



**LAUREA**  
AMMATTIKORKEAKOULU

*Uuden edellä*

# Kulujen ja tuottojen suhde Suomi-rahastoissa

---

Sarasma, Juho

2013 Leppävaara

Laurea-ammattikorkeakoulu  
Laurea Leppävaara

## Kulujen ja tuottojen suhde Suomi-rahastoissa

Juho Sarasma  
Liiketalouden koulutusohjelma  
Opinnäytetyö  
Helmikuu, 2013

Sarasma, Juho

### Kulujen ja tuottojen suhde Suomi-rahastoissa

Vuosi	2013	Sivumäärä	47
-------	------	-----------	----

Rahastosäästäminen on kasvattanut Suomessa merkittävästi suosiotaan viimeisen kymmenen vuoden aikana ja siitä on tullut monelle ihmiselle varteenotettava vaihtoehto perinteisille pankkitalletuksille. Sijoitusrahastojen suosion myötä rahastojen määrä on kasvanut, joten sijoittajalla on enemmän vaihtoehtoja vallittavanaan.

Tässä opinnäytetyössä tarkastellaan pääasiassa suomalaisia osakerahastoja, eli Suomi-rahastoja. Tutkimuksen taustalla on oman kiinnostukseni ja sijoituskokemukseni lisäksi aiheen ajankohtaisuus, sillä osakerahastoja on arvosteltu useasti mediassa niiden perimien korkeiden kulujen takia. Tutkimuksessa vertaillaan Suomi-rahastojen tuottoja ja kuluja toisiinsa. Tarkoituksena on selvittää, tuottavatko korkeampia kuluja perivät osakerahastot keskimäärin paremmin, kuin matalampia kuluja perivät osakerahastot. Lisäksi tutkitaan rahastojen riskin suhdetta niiden tuottoihin. Tutkimuksen tarkoituksena ei ole osoittaa, ovatko Suomi-rahastot paras mahdollinen sijoituskohde, vaan ainoastaan vertailla eri Suomi-rahastoja keskenään.

Tutkimukseen valittiin 27 Suomi-rahastoa. Rahastoille laskettiin kulukorjatut tuotot kymmenen-, viiden-, kolmen ja yhden vuoden sekä kuuden kuukauden ajalta. Laskettuja tuottoja vertailtiin rahastojen perimiin kuluihin. Rahastojen tuottoja vertailtiin lisäksi rahastojen riskeihin.

Tutkimuksessa havaittiin, että rahastojen perimistä kuluista ainoastaan hallinnointipalkkiot vaikuttavat selkeästi rahastojen tuottoihin. Kymmenen vuoden sijoitusajalla korkeampia hallinnointipalkkioita perivät rahastot tuottivat keskimäärin paremmin, kuin matalampia hallinnointipalkkioita perivät rahastot. Viiden vuoden sijoitusajalla ei havaittu selkeää suhdetta tuottojen ja hallinnointipalkkioiden välillä. Kolmen ja yhden vuoden sekä kuuden kuukauden sijoitusajoilla korkeampia hallinnointipalkkioita perineet rahastot tuottivat keskimäärin huonommin, kuin matalampia hallinnointipalkkiota perineet rahastot.

Rahastojen riskillä ja tuotolla ei havaittu tutkimuksessa olevan selkeää suhdetta. Rahastot, joiden riskikorjattu tuotto oli hyvä, pärjäsivät kuitenkin myös prosentuaalisen tuoton vertailussa hyvin.

Pitkällä sijoitusajalla on järkevää harkita sijoittamista myös korkeampia hallinnointipalkkioita periviin Suomi-rahastoihin, sillä ne ovat tuottaneet viimeisen kymmenen vuoden aikana keskimääräistä paremmin. Joukossa on myös poikkeuksia, eli Suomi-rahastoa ei kannata valita pelkästään kulurakenteen perusteella. Tulosten erot eri sijoitusajakojen osalta saattavat johtua viime vuosien haastavasta tilanteesta osakemarkkinoilla, mikä on vaikuttanut merkittävästi osakerahastojen menestykseen. Korkean riskin Suomi-rahastoihin sijoittaminen ei ole lähtökohtaisesti järkevää, sillä korkeampi riski ei tutkimuksen mukaan ole näkynyt parempana tuottona.

Asiasanat osakerahasto, rahaston kulut, tuotto, riski

Sarasma, Juho

**The relation between expenses and profits in Finnish stock funds**

Year	2013	Pages	47
------	------	-------	----

The popularity of investment funds in Finland has increased significantly over the last ten years. Many people now feel that investment funds are a good alternative to traditional bank deposits. The number of investment funds has increased with their popularity and people have many different options to choose from.

This thesis focuses on Finnish stock funds. These were chosen because of the author's personal interest and investment experience. Stock funds have also been criticized in the media for their high expenses, making the subject of current interest. The main focus of this thesis is to research Finnish stock funds and to determine the possible relationship between expenses and profits. The main research problem is whether stock funds with higher expenses have made on average a bigger profit compared to stock funds with lower expenses. The secondary research problem is whether there is a relation between the risk and profit of Finnish stock funds.

27 Finnish stock funds were selected for the research. Profits were then calculated for each of the stock funds for different timespans, which were ten years, five years, three years, twelve months and six months. The calculated profits of each fund were then compared to the expenses of the fund. The profits of each fund were also compared to its risk.

The research showed that of the entire fund's expenses only management expenses have a significant impact on the fund's profits. The results of the research show that during the last ten years Finnish stock funds with above-average management expenses have in most cases also made an above-average profit. However, the other timespans studied in the research did not show similar results. In most cases three-year, twelve-month and six-month investments with above-average management expenses have on contrary to the ten-year investments made a below-average profit.

The research did not indicate any clear relation between the risks and profit of Finnish stock funds. However, most of the funds that made an above-average profit also made a good profit in relation to their risk.

Based on the results it is clear that if investing in Finnish stock funds for a long period of time one should consider the funds with higher management expenses. The expenses should not, however, be the only criteria when selecting a suitable stock fund. The difference between the results for different timespans could be due to the challenging past few years in the stock market which have had a considerable impact on the funds' profits. Basing any investment decision on the higher risk of a stock fund would not seem to be rational as most funds have not made on average a bigger profit in relation to their risk.

Keywords      stock fund, fund expenses, profit, risk

## Sisällys

1	Johdanto .....	6
1.1	Työn tausta ja tavoitteet .....	7
1.2	Aiheen rajausta ja tutkimusongelma .....	7
2	Sijoitusrahastojen toimintaperiaatteet .....	7
2.1	Sijoitusrahastolaki .....	8
2.2	Sijoitusrahastojen säännöt .....	9
2.3	Sijoitusrahastojen perimät palkkiot .....	10
3	Sijoitusrahastotyyppit .....	11
3.1	Korkorahastot .....	12
3.1.1	Lyhyen koron rahastot .....	13
3.1.2	Pitkän koron rahastot .....	13
3.1.3	Erikoistuneet korkorahastot .....	14
3.2	Osakerahastot .....	15
3.2.1	Suomalaiset osakerahastot .....	17
3.2.2	Erikoistuneet osakerahastot .....	18
3.3	Yhdistelmärahastot .....	20
3.4	Erikoissijoitusrahastot .....	22
4	Sijoitusrahastojen kehityksen mittarit .....	24
4.1	Tuoton mittaaminen .....	25
4.2	Riskin mittaaminen .....	25
4.3	Sharpen luku riskikorjatun tuoton mittarina .....	29
5	Suomi-rahastojen tutkimus .....	29
5.1	Tutkimukseen valitut rahastot .....	30
5.2	Tutkittujen rahastojen tuotot eri sijoitusajoilla .....	30
5.3	Tutkittujen rahastojen perimät palkkiot .....	33
5.4	Tutkittujen rahastojen kulujen ja tuottojen suhde .....	35
5.5	Tutkittujen rahastojen riskin ja tuoton suhde .....	37
6	Johtopäätökset .....	39
6.1	Suomi-rahastojen kulujen vaikutus rahastojen tuottoihin .....	40
6.2	Suomi-rahastojen riskin vaikutus rahastojen tuottoihin .....	41
	Lähteet .....	42
	Kuviot .....	43
	Liitteet .....	45

## 1 Johdanto

Erilaiset sijoitusrahastot ovat kasvattaneet viimeisen noin kymmenen vuoden aikana merkittävästi suosiotaan. Sijoitusrahastoista on tullut monelle ihmiselle varteenotettava vaihtoehto perinteiselle pankkitalletukselle. Rahastot nähdään yleisesti hyvänä keinona varallisuuden kartuttamiseen ja rahastotietoisuus on kasvanut myös tavallisten ihmisten keskuudessa. Rahastot ovat kuitenkin saaneet myös paljon kritiikkiä osakseen. Arvostelun kohteena ovat olleet erityisesti rahastojen perimät palkkiot, joita monet sijoittajat tuntevat pitävän korkeina.

Sijoitusrahastot voidaan jaotella karkeasti korko- ja osakerahastoihin sekä yhdistelmärahastoihin, jotka sisältävät yleensä sekä korko- että osakesijoituksia. Tässä opinnäytetyössä keskitytään suomalaisiin osakerahastoihin, joista voidaan käyttää myös nimitystä Suomi-rahastot. Tutkimuksessa vertaillaan eri osakerahastoja ja selvitetään, kuinka rahastojen perimät palkkiot ovat vaikuttaneet niiden tuottoihin, eli onko osakerahastosijoittajan kannattavaa maksaa korkeampia palkkioita paremman tuoton toivossa. Lisäksi luodaan katsaus rahastojen riskin ja tuoton suhteeseen ja vertaillaan rahastojen tuottoja keskenään eri aikaväleillä.

Tutkimuksen tarkoituksena ei ole vertailla erityyppisten sijoitusrahastojen tai muiden sijoitusmuotojen välistä kannattavuutta. Tutkimuksessa vertaillaan ainoastaan suomalaisia osakerahastoja keskenään. Koen onnistuneeni hyvin, jos tutkimus auttaa lukijaa ymmärtämään rahastojen perimien palkkioiden ja rahastojen kulurakenteiden merkityksen osakerahastoa valittaessa.

## 1.1 Työn tausta ja tavoitteet

Opinnäytetyön taustalla on aiheen ajankohtaisuuden lisäksi oma sijoituskokemukseni ja kiinnostukseni osakerahastosijoittamista kohtaan. Suomalaisia osakerahastoja on suuri määrä, joten varsinkin kokemattoman sijoittajan voi olla vaikeaa valita itselle sopivin osakerahasto. Työn tavoitteena on auttaa lukijaa valitsemaan itselle parhaiten sopiva osakerahasto. Työ pyrkii hyödyttämään erityisesti lukijaa, joka haluaa ymmärtää rahastojen perimien kulujen vaikutuksen rahastojen tuottoon sekä rahastojen kulurakenteiden vaikutuksen sijoituspäätökseen.

## 1.2 Aiheen rajausta ja tutkimusongelma

Sijoittaminen on erittäin monipuolinen aihe, josta on kirjoitettu todennäköisesti miljoonia eri kirjoja ja oppaita. En yritä tuoda opinnäytetyössäni esille kaikkia mahdollisia sijoituskohteen valintaan vaikuttavia tekijöitä, vaan keskityn ainoastaan rahastoihin. Rahaston valintaan vaikuttavia tekijöitäkin on niin monia, että koin tarpeelliseksi rajata tutkimuksen aiheen riittävän tarkasti. Ensimmäinen tutkimuksessa keskitytään sijoitusrahastoista ainoastaan osakerahastoihin ja maantieteelliseksi alueeksi on valittu Suomi. Tutkimuksen kohteena on rahastojen perimien palkkioiden suhde rahastojen tuottoihin. Lisäksi tutkitaan tarkemmin rahastojen kulurakenteita.

Valitsin tutkimuksen kohteeksi suomalaiset osakerahastot, koska minulla on kokemusta niihin sijoittamisesta. Kotimaisten yritysten toiminta on lisäksi monelle jokseenkin tuttua ja turvallisen tuntuista, joten ne soveltuvat todennäköisesti parhaiten aloittelevalle sijoittajalle. Päätin tutkia työssäni erityisesti rahastojen perimiä palkkioita ja niiden vaikutusta rahastojen tuottoihin, koska aihe on tärkeä osakerahastoa valittaessa eikä siitä ole saatavilla juurikaan kattavia tietopaketteja.

Pääasiallinen tutkimusongelma on, tuottavatko suurempia palkkioita perivät osakerahastot keskimäärin enemmän, kuin pienempiä palkkioita perivät osakerahastot. Lisäksi tutkitaan rahastojen riski/tuotto -suhdetta ja selvitetään, onko lähtökohtaisesti kannattavaa hyväksyä rahastosijoitukselta suurempaa riskiä paremman tuoton toivossa.

## 2 Sijoitusrahastojen toimintaperiaatteet

Sijoitusrahasto (Mutual Fund, Open End Fund) on osakkeista, korkoinstrumenteista ja muista arvopapereista koostuva salkku, jonka omistajia ovat siihen sijoittaneet tahot. Sijoittajana voi olla yksityinen henkilö, yritys tai muu yhteisö. Sijoitusrahasto kerää sijoittajien varoja yhteen ja ne sijoitetaan useisiin eri kohteisiin, jotka yhdessä muodostavat rahaston. Rahastot

jakautuvat rahasto-osuuksiin, jotka ovat keskenään yhtä suuria. Jokainen rahasto-osuus tuottaa siis yhtäläiset oikeudet rahastossa olevaan omaisuuteen. Rahaston varojen hallinnoinnista, kuten sijoituspäätöksistä, vastaa rahastoyhtiö. Rahastoyhtiö ei itse omista rahastossa olevia arvopapereita, vaan ne ovat sijoittajien, eli rahasto-osuudenomistajien, omaisuutta. Rahastoyhtiö perii sijoittajilta palkkioita esimerkiksi rahastojen hallinnoinnista. (Puttonen & Repo 2011, 30.)

Koska rahastoyhtiö ei itse omista rahastossa olevia arvopapereita, ei yhtiön tulos koostu suoraan rahaston sijoituskohteena olevien arvopaperien menestyksestä. Rahastoyhtiön sijoittajilta perimät kulut eivät ole yleensä sidottuja rahaston tuottoon. Rahaston arvonnousu on kuitenkin tärkeää rahastoyhtiölle, koska sijoittajalla on valittavanaan suuri määrä samantyyppisiä rahastoja, joten huonosti tuottavat rahastot eivät todennäköisesti houkuttele paljon sijoittajia.

Sijoitusrahasto tarjoaa melko vaivattoman tavan sijoittaa erilaisiin arvopapereihin. Sijoittaja on toki aina itse vastuussa valinnoistaan, mutta hän voi ulkoistaa tarkemmat sijoituspäätökset rahaston kautta ammattilaisille. Rahastoihin voi sijoittaa kertsijoituksena tai useimmissa tapauksissa myös kuukausittain. Rahastot mahdollistavat sijoitusten tehokkaan hajauttamisen jo pienellä sijoituspääomalla. (Rahastoraportti 2012.)

## 2.1 Sijoitusrahastolaki

Sijoitusrahastolaissa määrätään siitä, miten rahasto voi varansa sijoittaa. Laissa edellytetään, että rahastoyhtiön on hajautettava sijoitustoiminnan aiheuttamat riskit ja että rahastolla on aina oltava toiminnan edellyttämät käteisvarat. Lisäksi laissa määrätään, että rahaston varat voidaan sijoittaa arvopapereihin ja rahamarkkinavälineisiin, joilla käydään julkista kauppaa. Rahastoyhtiö saa sijoittaa enintään yhden kymmenesosan rahaston varoista sellaisiin kohteisiin, jotka eivät ole julkisen kaupankäynnin kohteena. Ei-noteerattujen sijoituskohteiden osalta noudatetaan yleisesti Suomen Sijoitusrahastoyhdistyksen antamia suosituksia kyseisten kohteiden arvonnäärityksestä. (Puttonen & Repo 2011, 64.)

Hajautuksen osalta laissa edellytetään, että korkeintaan kymmenen prosenttia rahaston varoista voidaan sijoittaa saman liikkeellelaskijan, eli saman yrityksen, arvopapereihin. Lisäksi laissa määrätään, että sellaisia sijoituksia yhden liikkeellelaskijan arvopapereihin tai rahamarkkinavälineisiin, jotka ylittävät viisi prosenttia sijoitusrahaston varoista, saa olla yhteensä enintään 40 prosenttia sijoitusrahaston varoista. (Puttonen & Repo 2011, 64.)

Mitä edellisten kahden kappaleen lakiin liittyvä teksti tarkoittaa käytännössä? Kuten mainittiin aikaisemmin, yhden yrityksen arvopapereihin saa sijoittaa enintään 10 prosenttia.



Tästä seuraa, että rahastossa tulee aina olla vähintään kymmenen yrityksen arvopapereita. Laki edellyttää kuitenkin suurempaa hajautusta, koska vain 40 prosenttia rahaston varoista saa olla sellaisten yritysten arvopapereissa, joissa on kussakin yli viisi prosenttia rahaston varoista. Tämä tarkoittaa sitä, että maksimissaan neljän yrityksen arvopapereissa voi olla kymmenen prosentin painoarvo. Loput rahaston varat, eli vähintään 60 prosenttia, täytyy sijoittaa siten, että minkään yksittäisen liikkeellelaskijan arvopapereissa ei ole yli viittä prosenttia rahaston kokonaisvaroista. Mainittu 60 prosenttia täytyisi siis sijoittaa vähintään 12 yrityksen arvopapereihin, jotta yksittäisen arvopaperin osuus ei ylittäisi viittä prosenttia rahaston kokonaisvaroista. Tämä kaikki huomioiden tullaan tulokseen, että rahastossa täytyy lain mukaan olla vähintään 16 eri liikkeellelaskijan arvopapereita. Lain vaatimukset eivät koske esimerkiksi Suomen valtion tai suomalaisen kunnan arvopapereita tai rahamarkkinavälineitä, joihin rahasto saa sijoittaa 35 prosenttia varoistaan. (Puttonen & Repo 2011, 64.)

## 2.2 Sijoitusrahastojen säännöt

Lain noudattamisen lisäksi sijoitusrahastolla on aina Finanssivalvonnan vahvistamat säännöt, joista ilmenee mm. minkä tyyppinen rahasto on kyseessä ja minkälaista sijoituspolitiikkaa se tarkemmin ottaen harjoittaa. Sijoituspolitiikalla tarkoitetaan rahaston sijoitusstrategiaa. Rahaston sijoituspolitiikka vastaa kysymyksiin sijoitetaanko rahaston varoja osake- vai korkomarkkinoille, mille maantieteelliselle alueelle rahaston varoja sijoitetaan ja mikä on rahaston vertailuindeksi. Lisäksi sijoituspolitiikka määrittää jakaako rahasto tuotto-osuuksia vai ei ja käytetäänkö salkunhoidon osana johdannaisia. Rahaston säännöistä siis ilmenee kohtuullisen tarkasti, miten ja mihin rahasto varojaan sijoittaa. (Puttonen & Repo 2011, 31.)

Varsinaisten sääntöjen lisäksi sijoittaja saa rahastoesitteestä monenlaista tietoa rahaston sijoituspolitiikasta, rahaston historiallisesta kehityksestä, palkkioista ja salkunhoitajista. Sijoitusrahastolaissa edellytetään, että rahastoyhtiön on tarjottava asiakkaalle yksinkertaistettu rahastoesite veloituksetta ennen rahasto-osuuden merkintää. Yksinkertaistettu rahastoesite voi olla melko suppea, mutta siinä on oltava riittävät ja olennaiset tiedot sijoitusrahaston toiminnan tavoitteista, toimintaan liittyvistä riskeistä, kulurakenteesta ja hallinnosta. Tämä varmistaa sen, että sijoittaja on oikeutettu informaatioon, jonka avulla hän voi luotettavasti arvioida kyseessä olevaa rahastoa ja erityisesti siihen liittyviä riskejä. Yksinkertaistetun rahastoesitteen lisäksi rahastoyhtiö on pyynnöstä velvollinen toimittamaan asiakkaalle veloituksetta viimeisimmän rahastoa koskevan vuosikertomuksen, mahdolliset sen jälkeen ilmestyneen puolivuosi- tai neljännesvuosikatsauksen sekä rahastoesitteen. (Puttonen & Repo 2011, 31 - 32.)

Rahasto sijoittaa varansa sijoituspolitiikassa ennalta määritellyille markkinoille, joiden kehitys määrää näin ollen myös rahaston tuoton (Puttonen & Repo 2011, 32). Esimerkiksi tämän opinnäytetyön aiheena olevat suomalaiset osakerahastot sijoittavat varojansa ainoastaan tai suurelta osin suomalaisiin tai Suomessa noteerattuihin yrityksiin. Suomen talouden kehitys siis korreloi todennäköisesti voimakkaasti suomalaisen osakerahaston menestyksen kanssa. Suuret vaihtelut ovat toki mahdollisia eri rahastojen välillä, vaikka ne sijoittaisivatkin maantieteellisesti samalle alueelle. Vaihtelua voivat aiheuttaa mm. eri toimialojen tai yritysten painottaminen rahaston sijoituksissa.

## 2.3 Sijoitusrahastojen perimät palkkiot

Rahastoyhtiöt tekevät tuloksensa perimällä rahasto-osuudenomistajilta palkkioita. Erilaisia palkkioita ovat esimerkiksi merkintä-, hallinnointi-, lunastus- ja vaihtopalkkiot. Rahaston säännöistä tulee lain mukaan selvitä vähintään tietyt rahaston perimiin palkkioihin, eli rahaston kuluihin, liittyvät perusasiat. Rahaston säännöissä on yleensä ilmoitettu maksimipalkkiot ja voimassa olevat palkkiot löytää viimeisimmästä rahastoesitteestä. Rahastojen kulut vaihtelevat paljon rahastoyhtiöiden ja rahastojen välillä. Osakerahastojen osalta korkeimmat hallinnointipalkkiot on yleensä aktiivisesti hoidetuissa rahastoissa. Passiivisissa indeksiosakerahastoissa palkkiot ovat yleensä merkittävästi pienempiä, kuin aktiivisesti hoidetuissa rahastoissa. Korkorahastot ovat tyypillisesti kuluiltaan edullisimpia rahastoja. (Puttonen & Repo 2011, 56 - 58.)

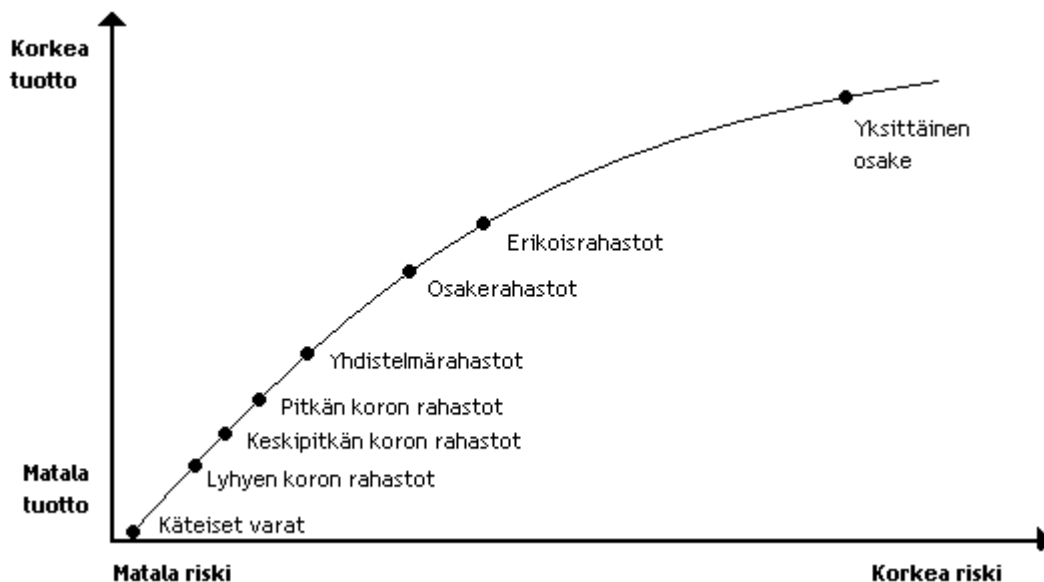
Hallinnointipalkkio on sijoittajan salkunhoitajalle tämän työstä maksama korvaus. Rahat eivät toki mene suoraan salkunhoitajalle, mutta hänen työpanoksensa ansiosta rahastoyhtiö voi vaatia osuudenomistajilta hallinnointipalkkiota. Suuri määrä työtä tarkoittaa yleensä myös suurta palkkiota. Tämä pätee myös rahastoissa, sillä aktiivisesti hoidettujen rahastojen hallinnointipalkkiot ovat lähtökohtaisesti korkeampia, kuin passiivisten rahastojen. Suurempi hallinnointipalkkio ei kuitenkaan tarkoita automaattisesti, että kyseessä olisi poikkeuksellisen aktiivisesti hoidettu rahasto. Korkeita hallinnointipalkkioita voidaan perustella myös rahastojen erikoisuudella. Ammattisijoittajille ja instituutiosijoittajille suunnatut rahastot perivät yleensä hieman alhaisempaa hallinnointipalkkiota, kuin tavalliset rahastot, vaikka niitä hoidettaisiin keskimäärin yhtä aktiivisesti. (Puttonen & Repo 2011, 122.)

Merkintäpalkkio tarkoittaa osuudenomistajan maksamaa palkkiota rahasto-osuuksien merkintähetkellä. Merkintäpalkkio on yleensä prosentuaalinen osuus merkinnän suuruudesta, mutta se voi olla myös euromääräinen. Yleistä on, että rahastolla on sekä prosentuaalinen, että euromääräinen minimi merkintäpalkkiolleen. Tästä seuraa, että kaikkein pienimpien merkintöjen tekeminen voi olla sijoittajalle kallista. Lunastuspalkkio peritään rahasto-osuudesta, kun osuudenomistaja luopuu siitä, eli myy osuutensa. Merkintäpalkkion tapaan

myös lunastuspalkkio on yleensä prosentuaalinen ja saattaa sisältää myös euromääräisen minimin. Vaihtopalkkio tarkoittaa rahastoyhtiön perimää palkkiota, jos osuudenomistaja vaihtaa sijoituksiaan yhtiön hallinnoimasta rahastosta toiseen. (Puttonen & Repo 2011, 122, 199.)

### 3 Sijoitusrahastotyypit

Erilaisia sijoitusrahastotyyppiejä on monia. Seuraavaksi esitellään pääpiirteittäin yleisimmät sijoitusrahastotyypit. Seuraavalla sivulla olevassa kuviossa on esitetty eri sijoitusrahastotyyppien ja muutamien muiden sijoitusmuotojen vertailu tuotto-odotuksen ja riskin suhteen. Kuvioista huomataan, että sijoituksen riski nousee aina tuotto-odotuksen noustessa. Riski kasvaa kuitenkin suhteessa enemmän kuin tuotto-odotus kun siirrytään riskisempiin sijoituksiin. Koko sijoitusvarallisuuden sijoittamista yksittäiseen osakkeeseen, jonka tuotto odotus voi olla erittäin hyvä, mutta riski vastaavasti erittäin korkea, voidaan käytännössä verrata uhkapelaamiseen, eikä se ole suositeltavaa sijoitussalkun arvonnousun kannalta. Järkevämpää on hajauttaa sijoituksia riittävästi. Näin toimivat myös kaikki rahastot. Osakerahastot ovat kuviossa keskivaiheen yläpuolella ja niitä riskisempiä ovat rahastoista yleensä vain erikoisrahastot. Riskin vastineeksi osakerahastojen tuotto-odotus on huomattavasti korkeampi, kuin esimerkiksi useimpien korkorahastojen.



Kuvio 1: Muutamien sijoitusmuotojen vertailu tuotto-odotuksen ja riskin suhteen (Puttonen & Repo 2011, 34.)

Sijoitusrahaston valinnassa täytyy huomioida monia seikkoja. Yksi tärkeimmistä lähtökohdista on, vastaako rahasto sijoittajan tarpeita. Jokainen sijoittaja pyrkii toki saamaan sijoituksilleen mahdollisimman paljon tuottoa, mutta rahaston valitaan vaikuttavat muutkin seikat, kuin ainoastaan tuoton maksimointi pitkällä aikavälillä. Sijoitusrahaston valinnassa

tulisi huomioida ainakin sijoitushorisontti, eli sijoitusajan pituus, sijoitettavan varallisuuden määrä ja mahdollinen tarve likvidoida, eli muuttaa sijoitukset rahaksi ennen suunnitellun sijoitushorisontin saavuttamista. Näiden lisäksi myös monet muut seikat saattavat vaikuttaa sopivan sijoitusrahaston valintaan. Sijoitusrahastoja on nykyään niin paljon, että lähes jokainen rahastosijoittamista harkitseva löytää todennäköisesti omaan tilanteeseensa sopivan rahaston. (Mobius 2007, 19.)

Rahastoista voi yleensä ostaa kahdenlaisia eri osuuksia: tuotto-osuuksia ja kasvu-osuuksia. Kasvuosuuksista sijoittaja ei saa tuottoa ennen kuin myy rahasto-osuutensa, olettaen tietenkin että rahaston tuotto on ollut positiivinen oston ja myynnin välisenä aikana. Tuotto-osuuksista sijoittaja saa vuosittain voitto-osuuden, jonka suuruus vaihtelee rahastosta riippuen. Vuotuinen voitto osuus on yleensä noin muutamia prosentteja sijoituksen arvosta. Kasvuosuuksiin kannattaa yleensä sijoittaa jos esimerkiksi säästät rahaa tulevaisuutta varten ja et tarvitse jatkuvaa kassavirtaa sijoituksistasi. Kasvuosuusrahasto ei maksa sijoittajalle voittoa kesken sijoituksen, eli et joudu maksamaan veroja ja koko sijoitettu summa kasvaa korkoa korolle. Tuotto-osuuksia kannattaa suosia jos haluat sijoituksistasi jatkuvaa kassavirtaa. Vuosittain maksetuista voitto-osuuksista joutuu kuitenkin maksamaan pääomaveron, eli 28 prosenttia. (Möttölä 2008, 24.)

### 3.1 Korkorahastot

Korkorahastot jaetaan yleensä kahteen luokkaan, lyhyen koron rahastoihin ja pitkän koron rahastoihin. Myös käsitettä keskipitkän koron rahasto käytetään. Lyhyen koron rahastoja kutsutaan usein rahamarkkinarahastoiksi, sillä ne sijoittavat varansa rahamarkkinasijoituksiin, kuten valtion, yritysten tai pankkien liikkeelle laskemiin korkoinstrumentteihin, joiden laina aika on korkeintaan vuosi. Pitkän koron rahastot sijoittavat pääasiassa joukkovelkakirjalainoihin ja niiden sijoitus aika on yli vuosi. (Puttonen & Repo 2011, 65.) Keskipitkän koron rahastot sijoittavat sekä joukkovelkakirjoihin, että rahamarkkinoille (Puttonen & Repo 2011, 65).

Korkorahastoja voidaan jaotella myös muilla tavoilla ja erityyppisille korkorahastoille on olemassa erilaisia nimityksiä. Korkorahastoja voidaan siis jaotella pitkän ja lyhyen koron rahastojen lisäksi näiden alakategorioihin. Tällaisia ovat esimerkiksi yrityskorkorahastot, riskikorkorahastot ja kehittyvien maiden korkorahastot. (Möttölä 2008, 37 - 39.)

Korkorahastot menestyvät parhaiten silloin, kun korot laskevat. Tämä kuulostaa aluksi oudolta, koska rahastot tienaa juuri korkotuotoilla. Korkorahastojen menestyminen korkojen laskiessa johtuu siitä, että rahaston omistamien velkakirjojen arvo nousee, mikäli yleinen korotaso laskee. Tarkastellaan esimerkkitapausta, jossa rahasto omistaa yrityksen

velkakirjoja, joista yritys maksaa neljän prosentin korkoa. Velkakirjoihin merkityn neljän prosentin koron pitäisi vastata sen hetkistä korkotasoa. Jos korkotasoa laskee yllättäen kolmeen prosenttiin, joutuu yritys kuitenkin maksamaan laina-ajan loppuun saakka sovittua neljän prosentin korkoa. Näin ollen rahaston omistamien velkakirjojen arvo on noussut huomattavasti, koska uudet sijoittajat saavat yritykselle lainatessaan vain kolmen prosentin korkoa, ja ovat valmiita maksamaan enemmän rahaston omistamista neljän prosentin koron velkakirjoista. Jos vastaavasti oletetaan, että korkotasoa nousisi yllättäen neljästä prosentista viiteen prosenttiin, niin rahaston omistamat neljä prosenttia tuottavat velkakirjat eivät enää kiinnostaisikaan muita sijoittajia, koska saatavilla olisi myös viisi prosenttia tuottavia velkakirjoja. Rahaston olisi siis alennettava velkakirjojensa hintaa, jos se haluaisi saada ne kaupaksi. Rahasto ei näin ollen hyötyisi nousseesta korkotasosta, ennen kuin se saisi myytyä vanhoja omistuksiaan ja sijoittaisi markkinoille tullessiin viiden prosentin velkakirjoihin. Korkotason vaihtelu näkyy voimakkaimmin pitkän koron rahastoissa. Lyhyen koron rahastoihin korkotason vaihtelut eivät juuri vaikuta. (Möttölä 2008. 38.)

### 3.1.1 Lyhyen koron rahastot

Lyhyen koron rahastot ovat varmimpia rahastosijoituksia. Lyhyen koron rahastoa voisi verrata pankkitiliin, sillä rahasi ovat hyvässä turvassa ja saat sijoituksesi likvidoitua käytännössä päivän varoitusajalla. Lyhyen koron rahastot tuottavat pääsääntöisesti sen verran, että inflaatio ei pääse syömään sijoitetun varallisuuden arvoa. Lyhyen koron rahastot sopivat lyhyttä sijoitusaikaa haluavalle. Tällainen tilanne voi olla esimerkiksi alle vuoden sisään suunniteltu suurempi ostos, jonka ajankohtaa ei tarkkaan tiedetä. Lyhyen koron rahasto jää harvoin tappiolle edes kuukausitasolla ja vuoden aikavälille se tuottaa käytännössä aina. Kyseessä on siis todella matalan riskin sijoitus, mutta tuotto jää yleensä 2-4 prosentin vuositason. (Möttölä 2008, 35.)

### 3.1.2 Pitkän koron rahastot

Pitkän koron rahastot sijoittavat pääasiassa pitkäaikaisiin, eli yli vuoden pituisiin lainoihin. Yleisimpiä sijoituskohteita pitkän koron rahastolle ovat esimerkiksi valtion ja julkisyhteisöjen tai yritysten joukkovelkakirjalainoihin. Valtion ja julkisyhteisöjen lainoihin sijoittavaa rahastoa voidaan kutsua myös obligaatorahastoksi. (Puttonen & Repo 2011, 65.)

Pitkän koron rahastot tarjoavat keskimärin parempaa tuottoa, kuin lyhyen koron rahastot. Sijoittajan on kuitenkin jätettävä lyhyen koron rahastojen varmuus sillä pitkän koron rahastoissa arvonheilahtelu voi olla huomattavan paljon suurempaa. Pitkän koron rahastojen tuotto ei ole siis läheskään yhtä vakaa ja varma kuin lyhyen koron rahastojen. Vuoden aikana tuotto voi olla jopa negatiivinen, mikä on lyhyen koron rahastoissa käytännössä mahdotonta.

Pitkän koron rahasto saattaa toisaalta tuottaa yhtenä vuotena jopa 10 prosenttia. Pitkän koron rahastoihin ei siis lähtökohtaisesti kannata sijoittaa alle kahdeksi vuodeksi, koska riski on muuten liian suuri. (Möttölä 2008, 36.)

Pitkän koron rahastojen parempi tuottomahdollisuus ja vastaavasti suurempi riski johtuvat siitä, että kyseiset rahastot lainaavat rahaa moneksi vuodeksi. Viiden tai kymmenen vuoden laina-aikana velallisen taloudellinen tilanne voi muuttua merkittävästi. Korvauksena epävarmuudesta rahastot vaativat velalliselta korkeampaa korkoa lainalleen. Pidemmällä laina-ajalla myös suurempi inflaation vaara nostaa rahaston perimää korkoa. Pitkän koron rahastoilta voi odottaa keskimäärin 3-7 prosentin vuotuista tuottoa. Ne sopivat siis sijoittajalle, joka haluaa parempaa tuottoa, kuin lyhyen koron rahastoilla on tarjota. Pitkän koron rahastoihin sijoittavan kannattaa sijoittaa vähintään kahdeksi vuodeksi ja hänen täytyy olla tietoinen sijoituksensa riskeistä. (Möttölä 2008, 36.)

### 3.1.3 Erikoistuneet korkorahastot

Korkorahastot toimivat joskus tietyn kaavan mukaan, eli sijoittavat esimerkiksi vain tietyn kokoluokan yritysten lainoihin tai tietyn riskiluokan yrityksen lainoihin. Yrityskorkorahastoksi kutsutaan rahastoa, joka lainaa yrityksille, ei valtiolle. Tällaisen rahaston tunnistaa sen nimessä olevasta sanasta corporate tai yritys. Yritykset joutuvat maksaan lainoistaan enemmän korkoa, koska niillä on valtiota huomattavasti suurempi mahdollisuus joutua maksuvaikeuksiin. Yrityskorkorahastoilta voi siis odottaa hieman parempaa tuottoa, verrattuna myös valtiolle lainaaviin korkorahastoihin. Yrityskorkorahaston riski on vastaavasti hieman korkeampi. (Möttölä 2008, 37.)

Jos rahasto ostaa kaikkein heikoimpien yritysten lainapapereita, on kyseessä yleensä riskikorkorahasto. Tällaisen rahaston nimessä on yleensä englanninkieliset sanat high yield (korkea tuotto). Kun yrityksellä on merkittävä riski joutua lähitulevaisuudessa maksuvaikeuksiin, joutuu se maksamaan lainoistaan selvästi korkeampaa korkoa, kuin korkean luottoluokituksen yritykset, eli investment grade -luokan yritykset. Riskikorkosijoitukset saattavat tuottaa jopa kymmenen prosenttia vuodessa ja vastaavasti tehdä huonona aikana suuria tappioita. Korkean riskin lainoista käytetään myös nimitystä ”roskalaina”. Riskikorkorahastoihin ei kannata sijoittaa suurta osuutta sijoitusvarallisuudesta, mutta ne antavat muita korkorahastoja selvästi paremmat mahdollisuudet suuriin tuottoihin. (Möttölä 2008, 39.)

”Roskalainoihin” sijoittavien riskikorkorahastojen lisäksi korkorahastosijoittajalla on toinenkin tapa yrittää saada sijoitukselleen suurta tuottoa. Kehittyvien maiden on maksettava lainoistaan korkeampaa korkoa, kuin kehittyneiden maiden, koska niillä on suurempi

todennäköisyys ajautua maksuvaikeuksiin. Kehittyvien maiden rahastot ovat siis toinen tapa saada korkorahastolta suurta tuottoa. Näin tapahtuu yleensä jos maiden taloudet kehittyvät suotuisasti. Tällaisten rahastojen arvot kuitenkin vaihtelevat voimakkaasti, jopa useita prosentteja viikossa, mikä on todella paljon verrattuna vakaampiin korkorahastoihin. Kehittyvien maiden rahastoihin sijoittavan on ymmärrettävä ja hyväksyttävä tämän tyyppisten rahastojen korkeampi riski verrattuna tavanomaisempiin korkorahastoihin. Rahastot tunnistaa yleensä niiden nimessä olevista emerging markets, eli kehittyvät markkinat, sanoista. Kehittyvien maiden rahastoihin sijoittaakseen on hyödyllistä tuntea korkomarkkinat hyvin, joten ainoastaan kokeneen korkosijoittajan kannattaa harkita niihin sijoittamista. (Möttölä 2008, 39.)

Korkorahastosijoittajan ei ole välttämättä pakko sijoittaa moneen eri rahastoon, vaikka haluaisi hajauttaa varojaan erilaisiin korkosijoituksiin. Moneen eri rahastoon sijoittamisen vaihtoehtona on yhdistelmäkorkorahasto, joka sijoittaa yleensä ainakin lyhyisiin ja pitkiin korkoihin ja joskus myös osakkeisiin. Yhdistelmäkorkorahastoon sijoittavan ei tarvitse itse tietää, mikä olisi paras suhde eri korkolajien välillä, vaan rahasto tekee sen hänen puolestaan. Yhdistelmäkorkorahastojen huonona puolena on, että niiden perimät palkkiot ovat usein korkeampia, kuin vain yhdentyyppisiin korkoihin sijoittavilla rahastoilla. Sijoittaja siis maksaisi todennäköisesti vähemmän palkkioita valitsemalla sijoitussalkkuunsa itse muutamia eri tyyppisiä korkorahastoja. (Möttölä 2008, 40 - 41.)

### 3.2 Osakerahastot

Nimensä mukaisesti osakerahastot sijoittavat varansa pääasiassa osakkeisiin, joskin mukana voi olla myös muita sijoituksia. Osakerahastojen sijoitusten valintakriteerit, eli rahastojen sijoituspolitiikka, käy ilmi tarkemmin rahastoesitteestä. Monet osakerahastot sijoittavat osan varoistaan myös korkoinstrumentteihin tai johdannaisiin. Johdannaisia, kuten optioita tai termiinejä, käytetään osakerahastoissa usein salkkujen suojaamiseen. Tilanteen mukaan johdannaisia voidaan lisätä tai vähentää salkussa. On myös rahastoja, jotka eivät käytä johdannaisia ollenkaan. Rahastoesitteissä ja säännöissä on mainittu rahaston johdannaisten käyttömahdollisuudet. (Puttonen & Repo 2011, 66.)

Osakerahastoja on monenlaisia ja ne voidaan myös jaotella monella eri tavalla. Jaotteluperusteena voi olla esimerkiksi sijoituskohteiden maantieteellinen sijainti, tietty toimiala tai sijoituskohteina olevien yhtiöiden koko. Maantieteellisen alueen mukaan sijoituksensa kohdistavat osakerahastot jaotellaan usein kotimaahan, euroalueelle, Eurooppaan ja maailmanlaajuisesti sijoittaviin rahastoihin, sekä kehittyville markkinoille sijoittaviin rahastoihin. Varsinkin Euroopassa on alettu viime vuosina jaotella osakerahastoja sijoitustyylin perusteella. Yritykset voidaan jaotella arvo- ja kasvuyrityksiin, perustuen siihen,

miten markkinat odottavat yritysten kasvattavan tulostaan. Rahoituksen alan tutkimuksissa yleisesti käytetty tunnusluku, yrityksen markkina-arvon ja substanssiarvon suhde (P/B-luku, Price to Book), kertoo onko kyseessä arvo- vai kasvuyritys. Arvoyhtiön markkina-arvo on alhainen suhteessa sen substanssiarvoon, kun taas kasvuyrityksellä tilanne on päinvastainen. Voidaan sanoa, että arvosijoittaja yrittää ostaa halvalla ja myydä kalliilla. Kasvuyritykseen sijoittava ostaa kalliilla ja yrittää myydä vielä kalliimmalla. (Puttonen & Repo 2011, 66 - 67.)

Eräs mielenkiintoinen osakesijoittamisen ulottuvuus on passiivisen ja aktiivisen salkunhoidon vertailu. Osakerahastoja voidaan jaotella myös perustuen tähän. Aktiivinen salkunhoito tarkoittaa sitä, että salkunhoitaja käyttää omaa näkemystään ja saatavilla olevaa tietoa salkun sijoituskohteiden valintaan, tavoitellen vertailuindeksiä parempaa tuottoa. Tarkoituksena on pyrkiä valitsemaan salkkuun vallitsevan tilanteen mukaan parhaiten tuottavat osakkeet ja vastaavasti vähentää huonommin tuottavia. Aktiiviseen salkunhoitoon liittyy siis paljon salkunhoitajan omaa osaamista ja näkemystä. Passiivista salkunhoitoa on kahta erilaista: joko osakkeet valitaan salkkuun sattumanvaraisesti tai sitten markkina-arvojen suhteessa, jolloin sijoitussalkku on kuin pieni pala koko markkinoista. Tällaista sijoittamista kutsutaan indeksoinniksi. Siinä ei ole tavoitteena voittaa markkinoita, vaan saada oletettua riskiä vastaava tuotto, eli markkinatuotto. Aktiivisella ja passiivisella sijoittamisella on omat puolestapuhujansa ja ei ole olemassa yleistä mielipidettä siitä, kumpi on parempi. (Puttonen & Repo 2011, 69.)

Osakerahastojen vähimmäistuottotavoite on yleensä rahaston vertailuindeksi. Vertailuindeksi on rahaston sijoituskohteiden mukaisesti esimerkiksi tietyn alueen osakeindeksi tai toimialaindeksi. Suomeen sijoittavan rahaston vertailuindeksi voisi olla OMX Helsinki, OMX Helsinki Cap tai OMX Helsinki 25. Vastaavasti euroalueelle sijoittavan osakerahaston vertailuindeksinä voisi olla Euro STOXX 50 -indeksi. On olemassa myös rahastoja, joilla ei ole vertailuindeksiä. (Puttonen & Repo 2011, 68 - 69.) Osakeindeksit ovat yleensä hintaindeksejä. Tämä tarkoittaa, että niihin vaikuttavat ainoastaan osakkeiden kurssit. Jos indeksiin lasketaan mukaan myös yritysten maksamat osingot, puhutaan tuottoindeksistä. Tuottoindeksi antaa hintaindeksiä tarkemman kuvan saadusta tuotosta. (Hämäläinen 2003, 233.)

Osakerahastosijoittamiseen sisältyy korkeampi riski, kuin korkorahastosijoittamiseen. Lähtökohtaisesti mitä korkeampi riski sijoituksella on, sitä pidempi sijoitusajan kannattaisi olla. Osakerahastoihin suositellaankin sijoitettavan vähintään viideksi vuodeksi. Osakemarkkinoiden, ja siten myös osakerahastojen arvonheilahtelut voivat olla helposti pari prosenttia päivätasolla ja kymmeniä prosentteja vuositasolla. Lyhytaikainen osakerahastosijoittaminen on siis todella riskialtista ja sitä tulisi välttää. Jos tietää, että sijoitettaville varoille saattaa tulla käyttöä seuraavien vuosien aikana, niin kannattaa todennäköisesti sijoittaa vähemmän riskisiin sijoituskohteisiin, kuten korkorahastoihin.



Pidemmällä sijoitusajalla osakerahastot ovat kuitenkin keskimäärin selvästi tuottoisampia, kuin korkorahastot. Osakerahastolta voi realistisesti odottaa 7-10 prosentin vuosituottoa ja useiden kymmenien prosenttien vuosituottoakaan eivät ole erityisen harvinaisia. Vastaavasti osakerahastoihin sijoittavan on siedettävä potentiaalinen sijoitusten arvonalentuminen. Kuten kaikissa sijoituksissa, myös osakerahastoissa on siis tärkeää tietää oma riskinsietokykynsä. (Möttölä 2008, 47.)

### 3.2.1 Suomalaiset osakerahastot

Suomalaiset osakerahastot (tai Suomi-rahastot) sijoittavat Helsingin pörssiin. Sijoituskohteena voisi olla periaatteessa myös jossain toisessa pörssissä noteerattu suomalainen yritys. Vastaavasti kaikki Helsingin pörssissä noteeratut yritykset eivät ole suomalaisia, mutta koska ne on noteerattu Helsingin pörssissä, ne kuuluvat Suomi-rahastojen sijoituskohteisiin. Helsingin pörssi on ollut ainakin ajoittain tietyllä tapaa poikkeuksellinen matkapuhelinyhtiö Nokian takia. Nokian arvo on ollut jopa yli puolet Helsingin pörssin arvosta. Nokian suuren painoarvon takia on perustettu OMX Helsinki Cap -indeksi, jossa Nokian osuus on rajoitettu kymmeneen prosenttiin. Viime vuosina Nokian markkina-arvosta on kuitenkin sulanut suuri osa, eikä yhtiön painoarvo Helsingin pörssissä ole enää entisellä tasolla. Helsingin pörssissä kurssit myös nousevat ja laskevat keskimäärin enemmän, kuin maailman osakemarkkinoilla. Sijoittajalle on siis tarjolla hyviä tuottomahdollisuuksia, mutta myös suuria tappioita. (Möttölä 2008, 48 - 49.)

Nykypäivänä myös suomalaiset rahoitusmarkkinat seuraavat tiiviisti kansainvälistä kehitystä. Kansainväliset indeksit vaikuttavat siis esimerkiksi osaketuottoihin myös Helsingin pörssissä. (Kinnunen, Laitinen, Laitinen, Leppiniemi & Puttonen 2007, 152.) Suomalaisiin osakerahastoihin sijoittavan on tärkeä ymmärtää, että myös kotimaahan sijoittaminen voi olla riskialtista. Kokematon sijoittaja voisi helposti ajatella, että Suomessa riskit ovat vähäisempiä. Näin ei kuitenkaan ole.

Suomalaisia osakerahastoja on tällä hetkellä listattuna 65 kappaletta Morningstar-sivustolla (Morningstar 2013). Suomi-rahastoihin sijoittavalla on siis runsaasti valinnanvaraa. Kuten osakerahastoja yleensäkin, myös Suomi-rahastoja löytyy monia erilaisia. Suomi-rahastot erikoistuvat esimerkiksi pieniin yrityksiin tai valitsevat kasvu- tai arvosiijoituksia salkkuunsa. Myös indeksirahastoja on useita. Suomi on maantieteellisenä alueena niin pieni, että tietylle toimialalle erikoistuneita rahastoja ei ole kovinkaan montaa. Helsingin pörssissä joidenkin toimialojen edustus on hyvin vähäinen tai sitä ei ole ollenkaan (Hämäläinen 2003, 162). Monella toimialalla ei siis yksinkertaisesti olisi riittävästi yrityksiä rahastoa varten. Monet Suomi-rahastot kuitenkin painottavat tiettyä toimialaa salkussaan.

Suomi-rahastot eivät ole menestyneet kovinkaan hyvin viimeisen viiden vuoden aikana jos niitä vertaillaan maailmanlaajuisesti muihin rahastoihin. Suomi on oleellinen osa monen kotimaisen sijoittajan salkkua, mutta keskittäminen yhteen markkina-alueeseen ei ole aina paras mahdollinen ratkaisu. Esimerkiksi hiljattain tehdyssä Suomen eläkejärjestelmän analyysissä havaittiin, että suomalaiset työeläkeyhtiöt ovat hävinneet vuosina 2007-2011 1,5 prosenttiyksikköä vuosittain salkkujen suuren Suomi-painon takia. Viime vuodet ovat olleet haastavia sijoittajille markkinoiden kriisitilanteiden takia. 2008 ja 2011 pudotukset olivatkin Helsingin pörssissä niin suuria, että edes niitä seuranneet voimakkaat kurssinousut eivät ole nostaneet osaketuottoja kuin niukasti plussalle viimeisen viiden vuoden aikana. Voidaan huomata, että Helsingin pörssi reagoi hyvin voimakkaasti kriisitilanteisiin. Kun katsotaan kymmenen vuoden päähän, ovat osaketuotot olleet kuitenkin varsin siedettäviä, keskimäärin 10,7 prosenttia vuodessa. Viimeisten kuukausien aikana, jotka ovatkin olleet osakesijoittajille mielenkiintoisia, Suomi-rahastot ovat pärjänneet vertailussa melko hyvin. Viimeisen kuuden kuukauden aikana Suomi-rahastot ovat tuottaneet keskimäärin 15,1 prosenttia. Samalla aikavälillä koko maailmaan hajautetusti sijoittavat rahastot ovat tuottaneet keskimäärin 3,6 prosenttia. (Möttölä 2013.)

Aivan viime aikoina Suomi-rahastot ovat tuottaneet erinomaisesti. Viimeisen puolen vuoden aikana Suomi-rahastoista on saanut keskimäärin 14,9 prosentin tuoton. Vuoden aikana tuottoa on saanut keskimäärin kymmenen prosenttia. Alkuvuonna 2013 erityisesti pienyhtiöt ovat tuottaneet Suomessa hyvin. Tammikuun 2013 menestynein Suomi-rahasto oli Evlin Suomi Pienyhtiöt B, jonka tuotto oli 8,5 prosenttia. (Pietarila 2013.)

### 3.2.2 Erikoistuneet osakerahastot

Edellä esiteltyt suomalaiset osakerahastot ovat yksi esimerkki osakerahastojen erikoistumisesta tietylle maantieteelliselle alueelle. Vastaavasti on olemassa paljon muille alueille erikoituneita rahastoja. Suomi-rahastot kuuluvat niin sanottuihin kehittyneiden maiden rahastoihin. Suurin osa maailman rahastopääomasta on kehittyneissä maissa, esimerkiksi Yhdysvalloissa, Euroopassa ja Japanissa. Kehittyneissä maissa markkinat toimivat parhaiten, joten hinnat eivät vaihtelee yhtä paljon kuin kehittyvissä maissa. Rahastot pääsevät helposti ostamaan ja myymään haluamiaan osakkeita haluamaansa aikaan. (Möttölä 2008, 48 - 49.)

Kehittyneiden maiden rahastojen vastakohta ovat kehittyvien maiden rahastot. Kehittyvissä maissa talouskasvu on yleensä nopeampaa, kuin kehittyneissä maissa. Talouden kasvaessa nopeasti myös yritykset menestyvät hyvin. Tämä taas nostaa pörssikursseja. Kehittyville markkinoille sijoittavan täytyy kuitenkin muistaa, että siellä osakekurssit myös heittelevät enemmän, kuin kehittyneissä maissa. Tämä johtuu siitä, että kehittyvillä markkinoilla

pörssikurssit perustuvat suuremmalta osin tulevaisuuden odotuksiin, kuin yritysten sen hetkisiin tuottoihin. Pitkän aikavälin ennusteissa on suurempi mahdollisuus virhearviointeihin, joten pienikin muutos talouden ennusteissa voi laskea kurseja usealla prosentilla.

Kehittyville markkinoille sijoittavan on usein helpointa tehdä se rahastojen kautta, koska sijoittajalla ei usein ole suurta tuntemusta kyseisen alueen yrityksistä. Päätöksenteko on siis viisasta jättää rahastonhoitajalle, jonka voisi olettaa tuntevan kyseiset markkinat hyvin. On kuitenkin hyvä ottaa etukäteen selvää rahastojen salkunhoitajista ja heidän kokemuksestaan kehittyville markkinoille sijoittamisesta. Sijoittaja voi myös vähentää riskiään sijoittamalla useisiin eri kehittyvien maiden rahastoihin, esimerkiksi Kiinaan, Brasiliaan, Venäjälle ja Intiaan. (Möttölä 2008, 51.)

Rahastoilla on myös muita tapoja erikoistua, kuin tietylle maantieteelliselle alueelle sijoittaminen. Toinen yleinen erikoistumistapa on tietylle toimialalle sijoittaminen.

Toimialarahastot ovat yleistyneet viime aikoina suuresti globalisaation voimistumisen takia. Suuryritykset toimivat nykyään kaikkialla maailmassa ja markkinoiden väliset riippuvuudet ovat tiivistyneet. Toimialarahastoihin sijoittaminen voi olla hyvä vaihtoehto tietylle markkina-alueelle sijoittamiselle, erityisesti jos sijoittaja uskoo tietyn toimialan kasvuun.

Toimialarahastojen riski on usein suurempi kuin maantieteellisissä rahastoissa, koska kaikki rahaston osakkeet käyttäytyvät yleensä melko samalla tavalla. Rahaston arvo saattaa siis nousta tai laskea voimakkaasti lyhyessä ajassa. Toimialarahastoihin sijoittavan ei kannata yleensä panostaa liikaa yhteen toimialaan, vaan valita salkkuunsa useita eri toimialarahastoja. Hyvä vaihtoehto saattaa olla myös yhden toimialarahaston valinta olettaen että salkussa on sen lisäksi myös muun tyyppisiä rahastoja. Esimerkki tiettyyn toimialaan keskittymisen vaaroista on 1990- ja 2000-luvun vaihteessa tapahtunut teknologiakuplan puhkeaminen, jossa monet suomalaiset sijoittajat menettivät suuria summia rahaa ylipainotettuaan teknologiayhtiöiden osakkeita salkuissaan. (Möttölä 2008, 53 - 54.)

Osakerahastot voivat erikoistua myös kasvu- tai arvoryhtyksiin. Rahaston nimestä usein löytyvä growth-sana kertoo keskittymisestä kasvuyrityksiin. Arvoryhtyksiä suosivan rahaston puolestaan tunnistaa value-sanasta. Arvoryhtykset ovat usein hyviä osingonmaksajia mutta niiltä ei odoteta suurta kasvua tulevaisuudessa. Useat arvoryhtykset ovat pienen tai keskisuuren kokoluokan teollisuusyrityksiä ja niiden osakkeet eivät ole erityisen kalliita. Ääriesimerkki kasvuyrityksestä voisi puolestaan olla teknologiayritys, joka saattaa tehdä monena vuonna peräkkäin selkeää tappiota. Sijoittajat ovat kuitenkin valmiita maksamaan tappiollisen yrityksen osakkeista hyvän hinnan, jos yritykseen kohdistuu positiivisia tulevaisuuden odotuksia. (Möttölä 2008, 54 -55.)

Osakerahastojen erikoistuminen voi liittyä myös niiden valitsemien yritysten kokoon. Rahasto saattaa sijoittaa esimerkiksi ainoastaan pieneten tai keskisuurten yhtiöiden osakkeisiin, tai

vaihtoehtoisesti vain suurten globaalisti toimivien yritysten osakkeisiin. Suuri osa rahastoista keskittyy melko suuriin yrityksiin, koska niiden toiminnasta on tarjolla enemmän tietoa ja osakkeiden ostaminen ja myyminen on helppoa. Erityisesti huonossa taloudellisessa tilanteessa suositaan yleensä suuria yrityksiä, koska niillä on usein suurempi kassa, jonka avulla yritys selviytyy vaikeiden aikojen yli. Pienillä yrityksillä puolestaan ei ole yleensä suuria varantoja, joilla ylläpitää toimintaa taantuman aikana. Toki on olemassa myös monia erittäin vakavaraisia ja pitkään toimineita pienyrityksiä, joiden tavoitteena ei ole edes ollut laajentaa toimintaansa. Pieniin yrityksiin sijoittamisessa on hieman suurempi riski, mutta ne ovat tilastojen mukaan menestyneet pitkällä aikavälillä hieman suuriin yrityksiin sijoittavia rahastoja paremmin. (Möttölä 2008, 55.)

Nykyään on käytössä myös termi teemarahastot. Tällaiset rahastot sijoittavat tietyn trendin mukaan. Viime vuosikymmenen tunnetuimpia trendejä ovat mm. raaka-ainevarojen ehtyminen ja ilmastonmuutos. Teemarahastoiksi kutsutaan rahastoja, jotka kehittävät eri trendeistä sijoitusideoita. (Möttölä 2008, 55 -56.) Teemarahastoja voisivat olla esimerkiksi ekologiseen energiantuotantoon, kuten tuulivoiman kehitykseen, sijoittavat rahastot.

### 3.3 Yhdistelmärahastot

Yhdistelmärahastolla tarkoitetaan rahastoa, joka sijoittaa sekä osakkeisiin, että korkoa tuottaviin kohteisiin. Näiden kahden sijoitusmuodon yhdistely mahdollistaa sijoitusten painopisteen muuttamisen markkinatilanteen mukaan. Tarkemmat rahastokohtaiset korko- ja osakesijoitusten väliset suhteet mainitaan aina rahaston säännöissä. Yhdistelmärahaston sijoitusten maantieteellisestä jakautumisesta määrätään myös rahaston säännöissä, jotta sijoittaja tietää, mille markkinoille rahasto varojaan sijoittaa. Yhdistelmärahastolle määritetään useimpien muiden rahastojen tapaan tuottotavoite, joka määräytyy yleensä prosentuaalisina osuuksina rahaston sijoituspolitiikkaan sopivista osake- ja korkoindekseistä. (Puttonen & Repo 2011, 70.)

Yhdistelmärahastot yrittävät saavuttaa kaksi seikkaa samalla kertaa: korkosijoitusten tasaisuuden ja osakesijoitusten hyvän tuoton. Yhdistelmärahastot pyrkivät myös hyötymään talouden sykleistä, sillä korko- ja osakesijoitukset tuottavat yleensä parhaiten talouden syklien eri vaiheissa. Tämä on toki tiedossa ainakin kokeneilla sijoittajilla ja he valitsevat salkkuunsa usein joka tapauksessa sekä korko- että osakesijoituksia. Yhdistelmärahastot tarjoavat kuitenkin hyvän tilaisuuden sijoittaa hajautetusti korkoihin ja osakkeisiin jo pienellä summalla. Jos säästät esimerkiksi muutamia kymmeniä euroja kuukaudessa, sinulla on todennäköisesti varaa vain yhteen rahastoon. Tällöin on tärkeää, että varasi ovat mahdollisimman hyvässä turvassa, ja yhdistelmärahasto on varteenotettava vaihtoehto. Yhdistelmärahastojen perimät palkkiot ovat yleensä suurempia, kuin pelkkiin korkoihin tai

osakkeisiin sijoittavilla rahastoilla, joten jos sijoitusvarallisuutta on tarpeeksi, saattaa olla parempi vaihtoehto sijoittaa erikseen korko- ja osakerahastoihin. Toisaalta on huomioitava, että jos rahasto haluaa siirtää varojaan osakkeista korkosijoituksiin tai päinvastoin, onnistuu se ilman verojen maksua. Sijoittaja voi toki muuttaa itse kokoamansa rahastosalkun osakkeiden ja korkojen välistä painoarvoa, mutta joutuu aina rahasto-osuuksia myydessään maksaa voitosta pääomaveron. (Möttölä 2008, 41 - 42.)

Monet yhdistelmärahastot ovat nykyään ns. rahastojen rahastoja. Tämä tarkoittaa sitä, että ne eivät sijoita suoraan korko- ja osakemarkkinoille, vaan ostavat sen sijaan muiden rahastojen osuuksia. Rahastoyhtiöt ostavat usein oman yhtiönsä muita rahastoja yhdistelmärahaston osaksi, joka on yhtiöille helppoa ja usein kannattavaa. Parhaan mahdollisen tuoton saavuttaakseen rahaston salkunhoitajan pitäisi etsiä rahastojen rahastoon kaikista parhaita rahastoja eri osa-alueilta. Tällainen toiminta saattaa kuitenkin tulla osuudenomistajille kalliiksi, koska ylimääräisiä kaupankäyntikuluja muodostuu paljon. Rahastoyhtiöt toimivatkin usein edellä mainitun kaavan mukaan ja ostavat yhdistelmärahastoihin oman yhtiön rahastoja. (Möttölä 2008, 44 - 45.)

Erilaisen riskinsietokyvyn omaaville sijoittajille on olemassa eri tyyppisiä yhdistelmärahastoja. Toiset yhdistelmärahastot sijoittavat rohkeasti ja ottavat suuria riskejä, kun taas toisten sijoituspolitiikka perustuu riskien välttämiseen. Varovaiset yhdistelmärahastot pitävät suurimman osan varoistaan korkomarkkinoilla, jotta sijoitusten arvo vaihtelisi niin vähän kuin mahdollista. Varovaistenkin yhdistelmärahastojen tuotot saattavat olla hieman parempia kuin korkorahastoilla. Koska rahasto sijoittaa osakkeisiin yleensä vain todella varmassa markkinatilanteessa, ei rahaston kokonaisriski kasva kovinkaan suureksi. Osakesijoitukset tuottavat keskimäärin enemmän, kuin korkosijoitukset. Tämä mahdollistaa hieman lyhyen koron rahastoja paremman tuoton, mikäli osakkeet tuottavat hyvin. (Möttölä 2008, 42 - 43.)

Maltilliset yhdistelmärahastot pitävät yleensä noin puolet pääomastaan korkosijoituksissa ja puolet osakkeissa. Monet sijoittajat, jotka eivät halua koota salkkuaan itse, sijoittavat juuri tämän tyyppisiin yhdistelmärahastoihin. (Möttölä 2008, 43.)

Varovaisten yhdistelmärahastojen vastakohtana ovat rohkeat yhdistelmärahastot, jotka sijoittavat suurimman osan varoistaan osakkeisiin. Tämän tyyppisten yhdistelmärahastojen säännöt antavat usein salkunhoitajalle vapauden muuttaa osakkeiden ja korkojen painostusta hyvinkin vapaasti. Tarkoituksena on välttää sijoitusten arvon romahtaminen, jos osakkeiden hinnat kääntyvät jyrkkään laskuun. On kuitenkin erittäin vaikeaa ennustaa osakemarkkinoiden tulevia käännteitä. (Möttölä 2008, 43.)

### 3.4 Erikoissijoitusrahastot

Erikoissijoitusrahastot käsittävät monia hieman erilaisia rahastoja. Erikoissijoitusrahastojen toiminnasta säädetään sijoitusrahastolaissa erikseen. Kuten muidenkin rahastojen, myös erikoissijoitusrahastojen tulee esimerkiksi hajauttaa sijoituksiaan. Niillä ei ole kuitenkaan aina prosenttirajoja yksittäisen sijoituksen painoarvosta. Tällaisen rahaston hajautusta koskevat määräykset löytyvät tarkemmin rahaston säännöistä. Seuraavassa on esimerkki erikoissijoitusrahaston säännöistä. Säännöistä on poimittu muutamia mielenkiintoisia asioita, jotka havainnollistavat, kuinka erikoissijoitusrahaston toiminta voi erota tavallisen sijoitusrahaston toiminnasta.

#### ”Erikoissijoitusrahasto eQ Pikkujätiläiset

##### RAHASTOKOHTAISET SÄÄNNÖT

##### 1 § Sijoitusrahasto

Sijoitusrahaston nimi on Erikoissijoitusrahasto eQ Pikkujätiläiset, ruotsiksi Specialplaceringsfond eQ Småtitaner ja englanniksi Special Mutual Fund eQ Nordic Small Titans (non-UCITS) (jäljempänä Rahasto).

##### 5 § Rahaston varojen sijoittaminen

Rahaston omistus yhdessä liikkeeseenlaskijassa ei saa ylittää 20% Rahaston varoista. Sellaisia sijoituksia saman liikkeeseenlaskijan arvopapereihin, jotka ylittävät 10% Rahaston arvosta, saa olla enintään kaksi kappaletta. Rahaston varat tulee kuitenkin olla sijoitettuna vähintään kahdeksan eri liikkeeseenlaskijan arvopapereihin. Rahastolla on oltava toiminnan edellyttämät käteisvarat. Rahoitustarkastuksen luvalla Rahastoyhtiö saa ottaa Rahaston lukuun väliaikaisen tarkoitukseen sijoitusrahastotoimintaa varten luottoa määrän, joka vastaa enintään 10 % Rahaston varoista.” (eQ Rahastoyhtiö 2009.)

Erikoissijoitusrahastoihin voidaan katsoa kuuluvan esimerkiksi jo aiemmin mainitut rahastojen rahastot, joita voidaan kutsua myös rahasto-osuusrahastoiksi tai feeder-rahastoiksi. Toinen melko yleinen erikoissijoitusrahastomuoto ovat vipurahastot, jotka käyttävät paljon johdannaisia osana sijoitustoimintaansa. Vipurahaston tavoitteena on saavuttaa keskimääräistä osaketuottoa parempi tuotto yrittämällä ennakoita tiettyjen osakkeiden kurssikehitystä, ja sijoittamalla näihin osakkeisiin johdannaisten tarjoaman vivun avulla. Vipurahastojen riski on korkea ja osuuksien arvot saattavat muuttua lyhyessä ajassa merkittävästi. Vipurahastojen vaatima aktiivinen salkunhoito on haastavaa ja sen voi usein epäonnistua. Esimerkkinä voidaan mainita Danske Invest Vipuhastot, joka on tuottanut noin -4,5 prosenttia vuodessa viimeisen noin kymmenen vuoden ajan. Yksittäisten osakekurssien

liikkeitä ei siis ole helppoa ennustaa, mikä tekee vipurahastoihin sijoittamisesta erityisen riskialtista. (Puttonen & Repo 2011, 70 - 72.)

Sijoitusrahaston nimessä näkee usein sanan hedge. Perinteisen sijoitusrahaston tuoton perustessa nouseviin markkinoihin, hedge-rahastojen (hedge fund) tarkoituksena on sitä vastoin positiivinen tuotto kaikissa markkinatilanteissa (Puttonen & Repo 2011, 73). Hedge-rahastot, joita kutsutaan myös absoluuttisen tuoton rahastoiksi, ovat erityisesti ammattisijoittajien suosiossa, koska niiden arvonheilahtelut pyritään pitämään minimissä ja ne pyrkivät jatkuvan tasaiseen tuottoon (Möttölä 2008, 56 ). Myös piensijoittajalle absoluuttisen tuoton rahastot voivat olla hyvä väline pienentää rahastosalkun hinnan vaihteluja, joskin monet piensijoittajat ovat pysyneet niistä erossa niiden vaikeaselkoisten sääntöjen vuoksi (Puttonen & Repo 2011, 171 - 172). Yleisesti voitaisiin sanoa, että hedge-rahastoihin sijoittaakseen kannattaa ymmärtää ainakin niiden perustoimintaperiaate.

Tavallisen osakerahaston katsotaan menestyneen, jos se pärjää vertailuindeksiään paremmin. Tavanomainen osakerahasto voidaan siis sanoa menestyneen hyvin, vaikka sen sijoitusten arvo olisi laskenut, jos vain muiden vastaavien rahastojen tai vertailuindeksin arvo on pudonnut vielä enemmän. Hedge-rahaston ideana on tätä vastoin tuottaa kaikissa markkinatilanteissa, muiden rahastojen menestyksestä huolimatta. (Möttölä 2008, 56 - 57.)

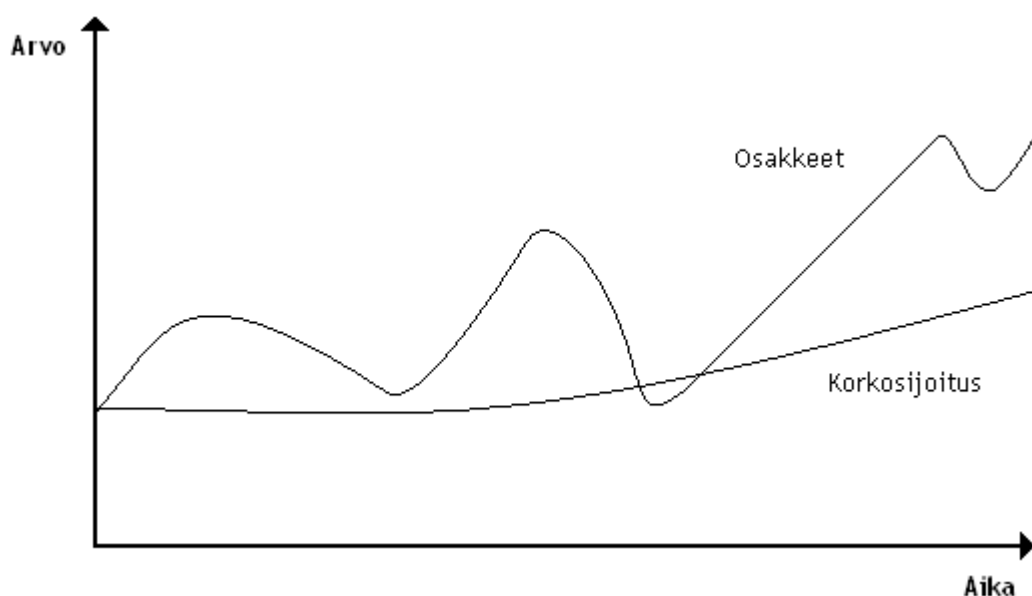
Ensimmäisen hedge-rahaston perusti amerikkalainen A.W. Jones Group vuonna 1949. Silloin rahasto ryhtyi suojaamaan sijoituksiaan yleiseltä markkinatilanteelta ja nimesi näin syntyneen rahaston hedge-rahastoksi. Hedge tarkoittaa vapaasti suomennettuna suojautumista. Nykyään sijoittajan täytyy olla hereillä jos harkitsee hedge-rahastoihin sijoittamista. Tämä johtuu siitä, että nykyään käsite hedge-rahasto tarkoittaa oikeastaan kahta asiaa: sitä käytetään absoluuttiseen tuottoon pyrkivistä rahastoista, kuten sen nimi kertoo, mutta hedge-rahasto -termi esiintyy myös suurta riskiä ottavien vipurahastojen nimissä. (Puttonen & Repo 2011, 183.) Tämä saattaa hyvinkin johtua siitä, että absoluuttista tuottoa tavoittelevat rahastot käyttävät niin ikään sijoitustensa suojaamiseen paljon johdannaisia, joista muodostuu sijoituksen vipuvaikutus. Erona korkean riskin rahastoihin on kuitenkin se, että absoluuttisen tuoton rahasto ei pyri johdannaiskaupalla mahdollisimman suuriin voittoihin, vaan pyrkii suojaamaan sijoitustensa arvon ja saavuttamaan maltillisen ja tasaisen tuoton.

Hedge-rahastoja voidaan luokitella edelleen alakategorioihin niiden sijoituspolitiikan mukaan. Yleisimmät pääluokat lienevät osake-, arbitraasi-, makro- ja korkorahastot. Suurin osa hedge-rahastoista sijoittaa osakkeisiin. Toiseksi yleisimpiä ovat event driven, eli tilaisuuksia etsivät rahastot. Kolmantena listalla ovat suhteellisia arvoeroja etsivät rahastot, eli value arbitrage -rahastot. (Puttonen & Repo 2011, 185.)

#### 4 Sijoitusrahastojen kehityksen mittarit

Rahastojen suuren määrän takia nykyään on erityisen tärkeää, että rahastojen suorituskykyä ja menestymistä voidaan objektiivisesti seurata. Myös rahastoyhtiöille on tärkeää, että sen rahastojen menestystä voidaan mitata, sillä kyseessä on tehokas markkinointikeino. Jokaisen kannattaisi tutustua rahaston menestykseen liittyviin mittareihin, ennen sijoituspäätöksen tekemistä. Rahastojen osalta vertailu on samankaltaista, kuin minkä tahansa muiden sijoituskohteiden. (Puttonen & Repo 2011, 79.)

Sijoitusrahaston valintaan liittyy kiinteästi kaksi seikkaa, tuotto ja riski. Yleensä nämä kaksi muodostavat hieman ristiriitaiset tavoitteet, sillä sijoittaja haluaa yleensä maksimoida sijoitustensa tuotot ja samalla minimoida niiden riskit. Tämä ei kuitenkaan ole aivan yksinkertaista, sillä riski ja tuotto nousevat ja laskevat yhdessä, eli jos haluaa korkeaa tuottoa, on hyväksyttävä myös korkea riski. Sijoittajan haasteena on löytää hänelle sopiva tasapaino, jossa sijoitusten odotettu hyöty maksimoituu. Riskejä viimeiseen asti karttava sijoittaja ei esimerkiksi halua välttämättä sijoittaa osakkeisiin pitkälläkään tähtäimellä, vaan on tyytyväinen matalampaan ja tasaiseen tuottoon. Osakkeisiin sisältyy korkosijoituksia suurempi riski lyhyen aikavälin arvomuutoksiin, mutta osakkeilta on vastineeksi odotettavissa parempaa tuottoa. Seuraava kuvio havainnollistaa korko- ja osakesijoitusten arvonneilahtelujen eroja.



Kuvio 2: Osakkeiden ja korkosijoitusten tuoton heilahtelu (Puttonen & Repo 2011, 82.)



#### 4.1 Tuoton mittaaminen

Rahastosijoittamisessa, kuten muussakin sijoittamisessa, ehkä oleellisin asia on tuotto. Tuotto on ensimmäinen asia, mistä monet sijoittajat ovat kiinnostuneita. Tuotolla tarkoitetaan sijoituksen arvon muutosta. Tuotto voi siis olla positiivinen tai negatiivinen. Negatiivista tuottoa voidaan kutsua myös tappioksi. Useimmiten käytetty ja yksinkertaisin tapa kuvata tuottoa, on prosentuaalinen tuotto. Rahastojen tuottojen laskemisessa täytyy muistaa huomioida maksetut tuotto-osuudet, samoin kun osakkeen tuoton laskennassa huomioidaan arvonnousun lisäksi maksetut osingot. Rahaston tuotossa huomioidaan lisäksi rahastoyhtiön veloittamat palkkiot, kuten hallinnointi-, merkintä- ja lunastuspalkkiot. Rahastoyhtiö veloittaa palkkiot suoraan rahaston arvosta eli sijoittajan ei tarvitse itse vähentää niitä rahastojen arvomuutoksesta saadakseen selville rahaston tuoton. (Puttonen & Repo 2011, 82.)

Sijoitusten tuoton yhteydessä puhutaan joskus sijoituksen reaalitytuotosta. Tällä tarkoitetaan tuottoa, joka ylittää inflaation. Tuottoja, joista ei ole vähennetty inflaatiota, kutsutaan nimellistuoiksi. Useimpien sijoitusten, kuten myös rahastojen, tuotot ilmoitetaan nimellistuoittain. Sijoittajan omaksi tehtäväksi jää halutessaan vähentää nimellistuoista inflaatio, jos hän haluaa selvittää sijoituksen reaalitytuoton. (Puttonen & Repo 2011, 84.) Sijoitusten vertailu onnistuu sekä nimellistuoilla, että reaalitytuotoilla, kunhan vertailukohteista käytetään molemmista joko reaali- tai nimellistuoitoa.

#### 4.2 Riskin mittaaminen

Tuoton lisäksi sijoituksista mitataan lähes poikkeuksetta niiden riskiä. Riskin mittaaminen ei ole aivan yhtä selkeää, kuin tuoton mittaaminen. Riskin mittaamiseen on kehitetty 1950-luvulta alkaen monimutkaisia portfolioteorian malleja, jotka ovat liian monimutkaisia käytännön sovelluksiin. 1960-luvulla teorioita kehitettiin yksinkertaisemmiksi ja käytännöllisemmiksi. (Puttonen & Repo 2011, 85.) Sijoitukseen sisältyy aina jonkinlaista riskiä. Rahastosäästäjän kannattaa tutustua tarkasti eri rahastojen riskeihin ja tuotto-odotuksiin, jotta hän voi valita omaan riskinsietokykyyn soveltuvan rahaston (Pörssisäätiö 2012).

Sijoitusrahaston riski on merkittävä tekijä rahastoa valittaessa. Tämä pätee toki kaikkiin sijoituksiin. Rahastosijoittamisen yhtenä etuna voidaan pitää sijoitusten hajautumista, joka pienentää riskiä. Rahastot tarjoavat hyvän tavan hajauttaa jo melko pieni sijoitusvarallisuus tehokkaasti erilaisiin arvopapereihin. Hyvin hajautettu sijoitussalkku minimoi salkun riskin. (Bogle 2010, 3.)

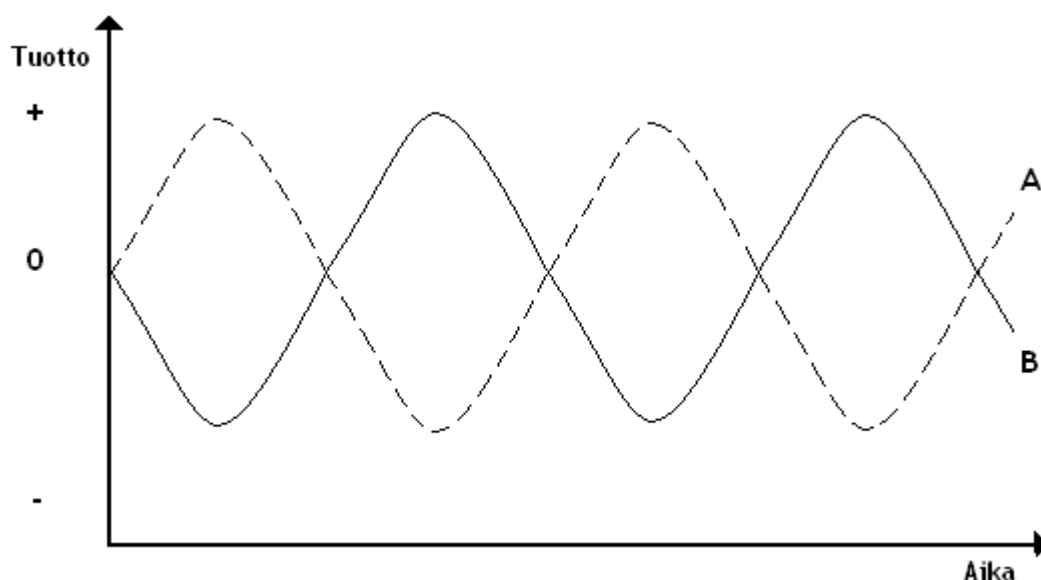
Riski on epävarmuutta ja rahoitusmarkkinoilla toimivat sijoittajat ovat lähtökohtaisesti riskinkarttajia. Kukaan ei halua sijoitukselleen turhaa riskiä, vaan sitä vastaan vaaditaan parempaa tuottoa. Sijoituksiin liittyvän riskin tunnuslukuna käytetään usein volatiliteettiä, joka kuvaa sijoituksen arvon heilahtelua. Laskennallisesti volatiliteetti on tuottojen keskihajonta. Mitä suurempi on sijoituksen volatiliteetti, sitä suurempi on sen riski. Riski määriteltiin aiemmin epävarmuudeksi, ja sijoituksen arvon muutokset aiheuttavat toki sijoittajalle epävarmuutta, josta seuraa, että sijoituksen riski ja volatiliteetti tarkoittavat käytännössä samaa asiaa. (Puttonen & Repo 2011, 85.)

Riskin mittaaminen volatiliteetilla on yksi tärkeimmistä työkaluista sijoituksen riskin mittaamisessa. Suomen Sijoitusrahastoyhdistyksen suositus on, että rahastoyhtiöt raportoisivat tiettyjä rahaston tunnuslukuja vähintään lakisääteisen raportoinnin yhteydessä. Esimerkiksi volatiliteetin raportointi on tavanomaista käytännössä kaikilla rahastoilla, jotka ovat toimineen vähintään vuoden ajan. Rahastoraportissa julkaistaan kuukausittain kaikkien rahastojen 12 kuukauden volatiliteetit. Volatiliteetista puhuttaessa tulee helposti ajatelleeksi mikä on korkea ja mikä matala volatiliteetti? Kysymykseen ei ole olemassa yksiselitteistä vastausta. Eri sijoituksia voi esimerkiksi verrata vertailuindeksiin volatiliteettiin. Maailmanlaajuisesti tutkittaessa osakkeiden keskimääräiset volatiliteetit noin sadan viime vuoden ajalta ovat olleet 20-30 prosenttia vuodessa. (Puttonen & Repo 2011, 86 - 89.)

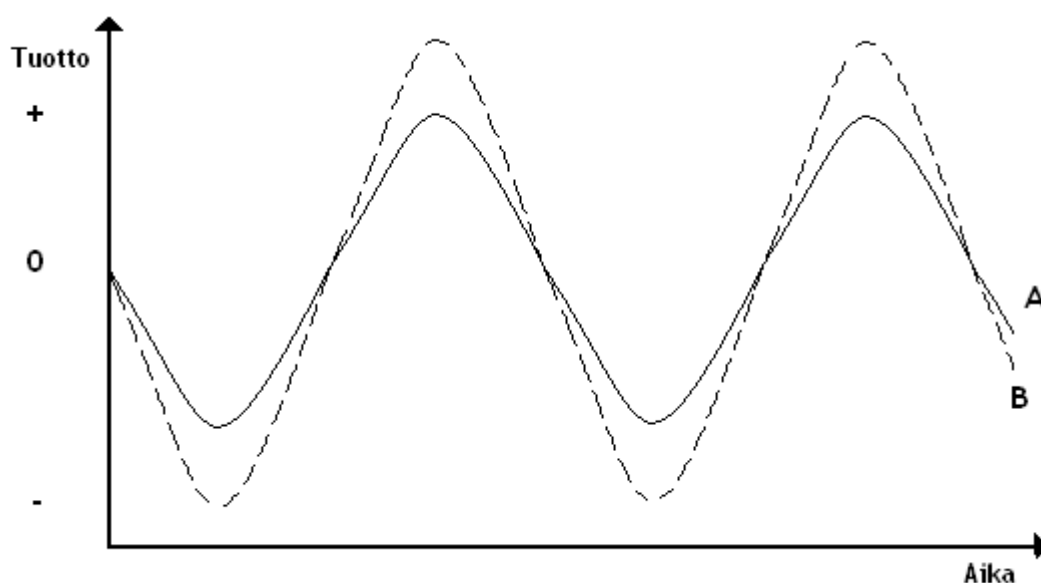
Korkorahastoissa volatiliteetit ovat keskimäärin pienempiä, kuin osakerahastoissa. Korkoriski on kuitenkin olemassa ja sijoittajan täytyy olla siitä tietoinen. Korkoriskiä on olemassa kahdenlaista, hintariskiä ja korkovirtariskiä. Kaikkiin velkapapereihin liittyy näitä molempia riskejä. Esimerkiksi valtion kymmenen vuoden obligaatioissa on melko suuri hintariski, koska obligaation markkinahinta eli nykyarvo vaihtelee markkinakorkojen muuttuessa. Korkovirtariski on sen sijaan obligaatioissa pieni, sillä sijoittaja saa vuosittain kuponkikorot, jotka ovat vakio koko kymmenen vuoden sijoitusajan. Yhden kuukauden euribor-sidonnaisessa talletuksessa on suuri korkovirtariski, sillä korkomaksut muuttuvat joka kuukausi. Kuukauden euribor-sidonnaiseen talletukseen sisältyy kuitenkin vain pientä hintariskiä, sillä sijoituksen nykyarvo ei juuri muutu. (Puttonen & Repo 2011, 91.)

Jos korkosijoituksella on suuri hintariski sillä on yleensä pitkä korkosidonnaisuusaika. Korkosidonnaisuuden mittaamiseen käytetään duraatiota, joka on velkakirjan kassavirtojen nykyarvoilla painotettu keskiarvo. Duraatio kuvaa siis korkosijoituksesta saatavien kassavirtojen nykyarvoilla painotettu keskimääräistä takaisinmaksuaikaa, ja se ilmoitetaan useimmiten vuosissa. Mitä suurempi duraatio, sen suurempi on sijoituksen korkoriski. Duraation lisäksi käytetään myös modifioitua duraatiota. Modifioitu duraatio kuvaa myös korkoriskiä. Jos rahaston modifioitu duraatio on kaksi, yhden prosentin muutos korkotasossa muuttaisi rahaston arvoa kahdella prosentilla. (Puttonen & Repo 2011, 91.)

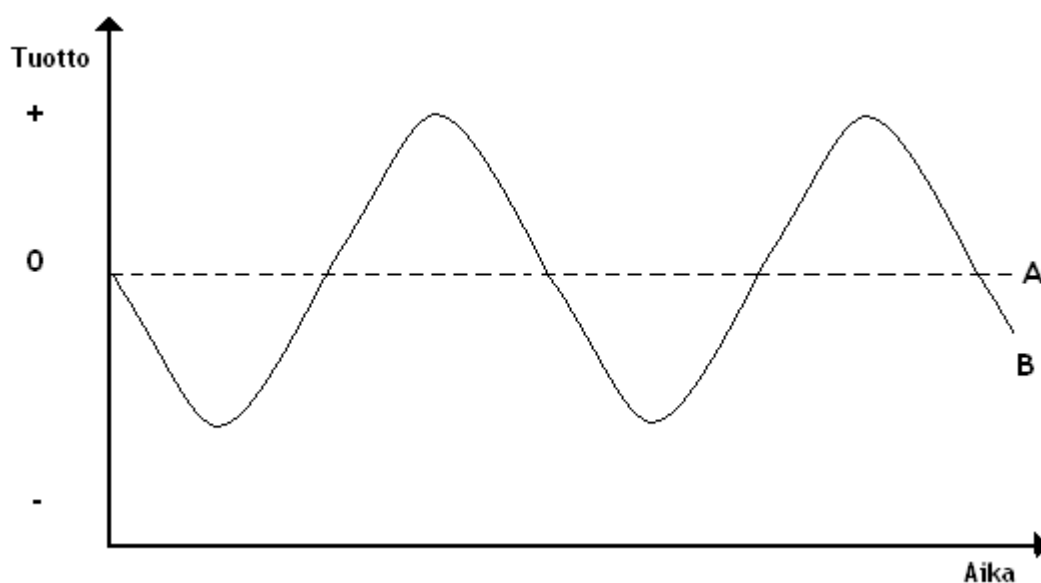
Sijoitussalkun riskiä voidaan pienentää hajauttamalla sijoituksia. Hajauttaminen, eli diversifiointi, tarkoittaa sitä, että sijoitetaan useisiin eri sijoituskohteisiin yhden sijasta. Hajauttamisen hyödyt perustuvat salkussa olevien arvopapereiden hintojen muuttumiseen eri tahdissa. Jos kaksi arvopaperia on negatiivisesti korreloituneita, niin toisen arvon laskiessa toisen arvo nousee ja päinvastoin. On kuitenkin vaikeaa tai lähes mahdotonta löytää sijoituskohteita joiden arvonmuutokset tapahtuisivat täysin toistensa peilikuvina tai edes lähellä sitä. Hajauttamisella voidaan kuitenkin saavuttaa merkittävää hyötyä jos salkun arvopapereilla on sopivasti negatiivista korrelaatiota. Positiivinenkin korrelaatio saattaa olla hyvä asia tietyssä markkinatilanteessa. Korrelaation kasvaessa hajauttamisesta saatu hyöty kuitenkin pienenee. (Puttonen & Repo 2011, 96 - 97.) Seuraavissa kolmessa kuviossa on esitetty kussakin erilainen ääritilanne kahden arvopaperin välisestä korrelaatiosta.



Kuvio 3: Täydellinen negatiivinen korrelaatio (Puttonen & Repo 2011, 98.)



Kuvio 4: Täydellinen positiivinen korrelaatio (Puttonen & Repo 2011, 98.)



Kuvio 5: Nollakorrelaatio (Puttonen & Repo 2011, 98.)

Sijoituksen riskiä voidaan mitata myös sillä perusteella, kuinka tarkasti sijoituksen tuotto mukailee sen vertailuindeksin tuottoa. Tällöin puhutaan aktiivisesta riskistä, eli ”tracking errorista”. Sijoituksen korkea aktiivinen riski tarkoittaa sitä, että sijoituksen tuotto suhteessa sen vertailuindeksiin on vaihdellut voimakkaasti. Vastaavasti pieni aktiivinen riski tarkoittaa, että rahaston tuotto on seurannut melko tarkasti vertailuindeksiä. Aktiivinen riski ilmoitetaan useimmiten prosentteina vuodessa. Aktiivisen riskinoton hyödyistä ja haitoista ei ole yksiselitteistä vastausta. Jotta rahasto voisi tuottaa vertailuindeksiään paremmin, on sen kuitenkin todennäköisesti otettava aktiivista riskiä. Korkea tracking error avaa kuitenkin myös

mahdollisuuden sille, että rahasto häviää selvästi vertailuindeksilleen. (Puttonen & Repo 2011, 102.)

#### 4.3 Sharpen luku riskikorjatun tuoton mittarina

Sharpen luku (tai Sharpen mittari) vertaa sijoituksen keskimääräistä ylituottoa sijoituksen kokonaisriskiin. Sharpen luku kertoo, paljonko enemmän tuottoa yhtä volatiliteettiprosenttia kohden sijoitus on tuottanut verrattuna riskittömään sijoitukseen. Sharpen lukua käytetään muiden sijoitusten tapaan myös rahastojen riskin ja tuoton suhteen mittaamiseen. Mitä suurempi Sharpen luvun arvo, sitä paremmin rahasto on suhteessa riskiinsä tuottanut. Sharpen luvun tavoitteena on siis mitata rahaston riskikorjattua tuottoa. (Puttonen & Repo 2011, 105 - 107.) Matemaattisesti Sharpen luku lasketaan seuraavasti:

$$S = \frac{r_i - r_f}{\delta_i}$$

Missä  $S$  = Sharpen luku

$r_i$  = rahaston  $i$  tuotto

$r_f$  = riskittömän sijoituksen tuotto

$\delta_i$  = rahaston  $i$  volatiliteetti

## 5 Suomi-rahastojen tutkimus

Tämän opinnäytetyön pääasiallisena tarkoituksena on tutkia suomalaisten osakerahastojen kulujen vaikutusta rahastojen tuottoihin, ja selvittää, tuottavatko korkeampia kuluja perivät osakerahastot keskimäärin paremmin, kuin matalampia kuluja perivät osakerahastot.

Tutkimus on toteutettu laskemalla kullekin tutkimukseen valitulle rahastolle tuotot 10000 euron pääomalle eri aikaväleillä. Tuotot on laskettu Rahastoraportin tietojen perusteella. Rahastojen prosentuaaliset vuotuiset tuotot ovat nähtävillä liitteessä 1. Tarkasteltaviksi aikaväleiksi valitsin 6 kuukautta, 12 kuukautta, 3 vuotta, 5 vuotta ja 10 vuotta. Laskelmissa on oletettu, että kuhunkin rahastoon olisi sijoitettu 10000 euroa kunkin aikavälin ajaksi, ja rahasto-osuudet olisi sijoitusajan päätyttyä myyty. Taulukossa 1 on kuvattu 10000 euron pääoman kehitys ilman veroja ja taulukossa 2 pääomaveron (30 %) maksamisen jälkeen. Vertailuajankohtana on tammikuun 2013 loppu. Tämä tarkoittaa sitä, että taulukoissa 1 ja 2 esitetyt kuvitteelliset sijoitukset olisi tehty 6 kuukautta, 12 kuukautta, 3 vuotta, 5 vuotta tai 10 vuotta ennen tammikuuta 2013.

Yleisesti ajatellaan, että osakerahastoihin kannattaisi sijoittaa vähintään viideksi vuodeksi. Päätin tarkastella tutkimuksessa myös lyhyempiä sijoitusaikoja, koska osakemarkkinoiden kehitys on ollut viime kuukausina positiivista. Lyhyemmän aikavälin tuotot havainnollistavat hyvin, miten paljon osakerahastojen tuotot voivat vaihdella vuodesta toiseen.

Rahastojen tuottoja vertaillaan taulukossa 3 esitettyihin rahastojen kuluihin, jolloin saadaan selville, ovatko korkeampikuluiset rahastot menestyneet keskimääräistä paremmin vai eivät. Ensin vertaillaan tutkittujen rahastojen tuottoja eri sijoitusajoilta ja katsotaan, mitkä rahastot ovat menestyneet parhaiten, jonka jälkeen perehdytään rahastojen perimiin kuluihin sekä kulujen ja tuottojen suhteeseen. Tämän jälkeen tarkastellaan tutkittujen rahastojen riskikorjattuja tuottoja, eli Sharpen lukuja. Tarkoituksena on selvittää, ovatko korkeampiriskiset rahastot tuottaneet keskimäärin paremmin, kuin matalampiriskiset rahastot.

Puttonen ja Repo (2011, 122) mainitsevat, että Suomen markkinoilta on olemassa tutkimustuloksia, joiden mukaan rahastojen suuremmat palkkiot eivät näkyisi parempana tuottona. Itse en löytänyt aiheesta tutkimustuloksia, joten tässä tutkimuksessa saaduille tuloksille ei ole vertailukohtaa.

## 5.1 Tutkimukseen valitut rahastot

Tutkimukseen valittiin 27 suomalaista osakerahastoa. Kaikki tutkimukseen valitut rahastot ovat ns. kasvuosuusrahastoja, eli ne eivät maksa osuudenomistajille tuotto-osuuksia. Tämä helpottaa rahastojen vertailua keskenään. Tutkimukseen valituista rahastoista kaikki ovat toimineet vähintään viisi vuotta ja 21 rahastoa 27:stä on toiminut vähintään 10 vuotta. Morningstar.fi -sivusto listaa tällä hetkellä 38 eri suomalaista kasvuosuusrahastoa, joten 27:n rahaston otosta voidaan pitää melko kattavana. Tutkimuksesta on jätetty pois rahastoja, jotka eivät ole toimineet vielä vähintään kymmentä vuotta tai joiden minimimerkinnät ovat niin korkeita, ettei niitä ole varsinaisesti suunnattu yksityisille sijoittajille. Tutkimuksesta on jätetty pois myös rahastoja, jotka sijoittavat merkittävältä osalta myös Suomen markkinoiden ulkopuolelle, mutta ne on silti listattu Morningstar.fi:ssä suomalaisiksi osakerahastoiksi. Muutamia rahastoja jätettiin tutkimuksen ulkopuolelle myös niiden pienten rahastopääomien vuoksi.

## 5.2 Tutkittujen rahastojen tuotot eri sijoitusajoilla

Taulukoissa 1 ja 2 olevista 10000 pääoman kehityksistä eri sijoitusajoilla huomataan heti, että osakemarkkinoiden kehitys ei ole ollut viimeisen viiden vuoden aika kovinkaan positiivista. Viiden vuoden tuotot ovat negatiivisia 12:sta tutkimuksen 27 rahastosta. Kolme parhaiten

tuottanutta rahastoa viiden vuoden sijoitusajalla ovat olleet järjestyksessä Arvo Finland Value (tuotto 2509 euroa), Fondita Equity Spice (tuotto 1810 euroa) ja Danske Invest Suomi Yhteisöosake (tuotto 1092 euroa). Ainoastaan nämä kolme rahastoa ovat yltäneet yli 1000 euron tuottoon viidessä vuodessa vaikka pääomaverot jätettäisiin huomioimatta. Pääomaveron jälkeen vain kaksi rahastoa olisi tuottanut yli 1000 euroa viiden vuoden aikana. Huonoiten viiden vuoden aikana ovat menestyneet OP-Suomi Pienyhtiöt (tuotto -2009 euroa), eQ Suomiliiga (tuotto -1275 euroa) ja Evli Suomi Select B (tuotto -1004 euroa).

Kolmen vuoden sijoitusten kehitys on ollut hieman parempaa, kuin viiden vuoden, mutta tuotot ovat jääneet silti pääosin huonoiksi ja muutama rahasto on myös jäänyt tappiolle. Parhaiten kolmen vuoden aikana on menestynyt Danske Invest Suomi Yhteisöosake, joka olisi tuottanut 10000 euron pääomalle 2231 euron tuoton ennen pääomaverot. Huonoiten kolmen vuoden aikana olisivat menestyneet Alfred Bergin Finland ja Small Cap Finland -rahastot, jotka olisivat tehneet kumpikin selkeästi tappiota. Myös viiden vuoden tasolla huonosti menestynyt eQ Suomiliiga on kompastellut kolmen vuoden aikana päätyen niukasti tappiolliseksi.

Viimeiset kuusi kuukautta ovat olleet osakesijoittajille hyvää aikaa, ja rahastojen arvot ovatkin lähes poikkeuksetta nousseet tänä aikana merkittävästi. Myös viimeisten 12 kuukauden aikana kehitys on ollut pääosin positiivista. 12 kuukauden aikana monet rahastot ovat tuottaneet 10 prosentin luokkaa, eli 10000 euron pääomalle olisi saanut noin 1000 euron tuoton ennen veroja. Parhaiten 12 kuukauden aikana on menestynyt OP-Focus (tuotto ennen pääomaverot 1438 euroa) ja huonoiten Alfred Berg Finland (tuotto -42 euroa). Viimeisen kuuden kuukauden aikana tuotot ovat olleet erinomaisia. Parhaiten tuottanut rahasto kuuden kuukauden aikana on ollut Seligson & Co Suomi Indeksirahasto A (tuotto ennen veroja 1776 euroa). Kuuden kuukauden vertailun huonoinkin rahasto, OP-Suomi Pienyhtiöt, olisi tuottanut 10000 euron pääomalle 712 euron voiton ennen pääomaverot.

Tarkastellaan lopuksi kymmenen vuoden sijoitusajan tuottoja. Taulukoista 1 ja 2 huomataan heti, että kymmenen vuoden tuotot ovat selvästi parempia, kuin muilla sijoitusajoilla. Tämä on toki luonnollista, sillä kymmenen vuoden aikana ehtii kertyä paljon tuottoa tuotolle. Keskimääräinen vuosituotto kymmenen vuoden ajalta on ollut tutkimuksissa rahastoissa noin 10 ja 12 prosentin välissä, mitä voidaan pitää melko hyvänä. Kolme 10000 euron pääomalle parhaiten tuottanutta rahastoa kymmenen vuoden sijoitusajalla ovat Fondita Equity Spice (veroton tuotto 24467 euroa), Alfred Berg Small Cap Finland (veroton tuotto 22977 euroa) ja Danske Invest Suomi Kasvuosake (veroton tuotto 22111 euroa). Heikoiten vähintään kymmenen vuotta toimineista rahastoista olisi tuottanut OP-Suomi Arvo (veroton tuotto 12780 euroa). Kuusi vertailun rahastoista ei ole toiminut vielä kymmentä vuotta, joten niiden osalta vertailua ei voida tehdä.

Rahaston nimi	6 kk sijoitus	12 kk sijoitus	3 v sijoitus	5 v sijoitus	10 v sijoitus
Aktia Capital	11095	10820	11152	10663	28081
Alfred Berg Finland	11379	9958	9310	9180	27332
Alfred Berg Small Cap Finland	10977	9468	8483	9180	32977
Arvo Finland Value	11506	11085	11281	12509	
Danske Invest Finland	11095	11183	11378	10199	26361
Danske Invest Suomi Kasvuosake	10850	10507	10249	10352	32111
Danske Invest Suomi Osake	11203	11330	11706	10352	25887
Danske Invest Suomi Yhteisöosake	11435	11405	12231	11092	28622
eQ Suomiliiga	10938	10832	9982	8725	
Evli Suomi Pienyhtiöt B	11565	10673	11281	10507	30440
Evli Suomi Select B	11389	10350	10158	8996	25653
FIM Fenno	11751	11242	10188	9042	26601
Fondita Equity Spice	10938	11183	11872	11810	34467
Handelsbanken Suomi	11281	10987	11346	9655	26601
ICECAPITAL Finland Equity	11173	10977	11346	9752	
Nordea Suomi	11340	10712	10710	9558	23632
ODIN Finland	11010	11090	11412	10773	31337
OP-Delta	11350	11124	10586	9134	23632
OP-Focus	11369	11438	11249	10099	25887
OP-Suomi Arvo	11418	10820	10930	10768	22780
OP-Suomi Pienyhtiöt	10712	10409	9772	7991	23849
POP Suomi	11095	10811	11152	10715	
SEB Finland Small Cap B	10987	10311	9452	9949	27332
SEB Finlandia B	11516	11016	10741	9510	26361
Seligson & Co Suomi Indeksirahasto A	11776	10868	11487	10030	24960
Säästöpankki Kotimaa	11418	10928	10493	10403	
Tapiola Suomi	11314	11196	10118	10069	

Taulukko 1: 10000 euron pääoman kehitys tutkimukseen valituissa rahastoissa eri sijoitusajoilla ilman pääomaveroa (tammikuun 2013 tilanne)



Rahaston nimi	6 kk sijoitus	12 kk sijoitus	3 v sijoitus	5 v sijoitus	10 v sijoitus
Aktia Capital	10766	10574	10807	10464	22657
Alfred Berg Finland	10965	9958	9310	9180	22132
Alfred Berg Small Cap Finland	10684	9468	8483	9180	26084
Arvo Finland Value	11054	10759	10897	11756	
Danske Invest Finland	10766	10828	10965	10140	21453
Danske Invest Suomi Kasvuosake	10595	10355	10174	10246	25478
Danske Invest Suomi Osake	10842	10931	11194	10246	21121
Danske Invest Suomi Yhteisöosake	11004	10984	11561	10765	23035
eQ Suomiliiga	10656	10583	9982	8725	
Evli Suomi Pienyhtiöt B	11096	10471	10897	10355	24308
Evli Suomi Select B	10972	10245	10111	8996	20957
FIM Fenno	11226	10869	10132	9042	21620
Fondita Equity Spice	10657	10828	11311	11267	27127
Handelsbanken Suomi	10897	10691	10942	9655	21620
ICECAPITAL Finland Equity	10821	10684	10942	9752	
Nordea Suomi	10938	10499	10497	9558	19542
ODIN Finland	10707	10763	10988	10541	24936
OP-Delta	10945	10787	10410	9134	19542
OP-Focus	10958	11006	10874	10069	21121
OP-Suomi Arvo	10993	10574	10651	10538	18946
OP-Suomi Pienyhtiöt	10499	10286	9772	7991	19694
POP Suomi	10766	10567	10807	10501	
SEB Finland Small Cap B	10691	10217	9452	9949	22132
SEB Finlandia B	11061	10711	10519	9510	21453
Seligson & Co Suomi Indeksirahasto A	11243	10608	11041	10021	20472
Säästöpankki Kotimaa	10993	10650	10345	10282	
Tapiola Suomi	10919	10837	10083	10048	

Taulukko 2: 10000 euron pääoman kehitys tutkimukseen valituissa rahastoissa eri sijoitusajoilla pääomaverotus huomioiden (tammikuun 2013 tilanne)

### 5.3 Tutkittujen rahastojen perimät palkkiot

Rahastot perivät osuudenomistajilta erilaisia palkkioita, joiden suuruus vaihtelee eri rahastojen kesken. Tutkimukseen valituista rahastoista lähes kaikki perivät sekä merkintä-, lunastus että hallinnointipalkkion. Poikkeuksena on ODIN Finland -rahasto, joka ei peri osuudenomistajilta lainkaan merkintä- eikä lunastuspalkkiota.

Rahastojen yleensä merkittävin kuluerä varsinkin pitkällä sijoitusajalla ovat hallinnointi ja säilytyspalkkiot, jotka rahasto perii osuudenomistajilta vuosittain. Tutkimukseen valituista rahastoista kaikki perivät hallinnointipalkkiota, jonka suuruus vaihtelee 0,45 prosentista 2,50 prosenttiin. Koska hallinnointipalkkio peritään rahasto-osuudenomistajalta joka vuosi, nousevat pitkän sijoituksen kokonaiskulut melko suuriksi. Suurempaa palkkiota perivien rahastojen pitäisi siis kyetä myös parempaan tuottoon. Tätä tutkitaan opinnäytetyössä myöhemmin tarkemmin. Suurinta hallinnointipalkkiota, 2,50 prosenttia, perii SEB Small Cap B -rahasto. Pienintä hallinnointipalkkiota puolestaan perii Seligson & Co Suomi Indeksirahasto A (0,45 prosenttia). Indeksirahastot perivät useimmiten huomattavasti pienempää hallinnointipalkkiota, kuin aktiivisesti hoidetut rahastot.

Merkintäpalkkiot vaihtelevat tutkimukseen valituissa rahastoissa nollan ja 3 prosentin välillä. Lisäksi jotkin tutkimukseen valitut rahastot perivät merkintäpalkkiona vähintään tietyn euromääräisen summan riippumatta merkinnän suuruudesta. Joissain tapauksissa prosentuaalinen merkintäpalkkio saattaa siis olla suurempi, kuin 3 prosenttia. Selvästi yleisin merkintäpalkkio on 1 prosentti, jonka perii suurin osa tutkimukseen valituista rahastoista. Jotkin tutkimuksen rahastoista perivät myös erisuuruisen merkintäpalkkion riippuen merkinnän suuruudesta. Tällaisessa tapauksessa tietyn euromäärän ylittävä osuus merkinnästä on sijoittajalle edullisempaa.

Lunastuspalkkio on useimmissa tutkimukseen valituissa rahastoissa 1 prosentti. Ainoastaan muutama rahastoista perii tätä pienemmän lunastuspalkkion. Melko monella rahastolla on myös euromääräinen minimi lunastuspalkkiolle, joten kovinkaan pienen lunastuksen tekeminen ei ole rahasto-osuudenomistajalle kannattavaa. Lunastuspalkkio voi jossain tapauksissa riippua sijoitusajan pituudesta. Näin on kahdessa tutkimukseen valituista rahastoista. Esimerkiksi Seligson & Co Suomi Indeksirahasto A perii 0,5 prosentin lunastuspalkkion jos sijoitusaika on ollut alle kuusi kuukautta. Tätä pidemmästä sijoituksesta peritään vain 0,1 prosentin lunastuspalkkio.

Rahaston nimi	Merkintäpalkkio (%) / min. EUR	Lunastuspalkkio (%) / min. EUR	Hallinn. ja säil. palkkio (%) / v )
Aktia Capital	1,0 %	1,0 %	1,83 %
Alfred Berg Finland	1,0 %	1,0 %	1,80 %
Alfred Berg Small Cap Finland	1,0 %	1,0 %	2,10 %
Arvo Finland Value	1,0 % / 8	1,0 % / 8	1,2 % *b
Danske Invest Finland	1,0 % / 8	1,0 % / 8	1,52 %
Danske Invest Suomi Kasvuosake	1,0 % / 8	1,0 % / 8	1,30 %
Danske Invest Suomi Osake	1,0 % / 8	1,0 % / 8	1,90 %
Danske Invest Suomi Yhteisöosake	0,5 % / 8	0,5 % / 8	0,95 %
eQ Suomiliiga	1-3 %	1,0 % / 20	1,50 %
Evli Suomi Pienyhtiöt B	0,5-1,0 %	1,0 % / 20	1,60 %
Evli Suomi Select B	0,5-1,0 %	1,0 % / 20	2,08 %
FIM Fenno	1,0 %	1,0 %	1,60 %
Fondita Equity Spice	0,5-1,0 %	1,0 %	2,00 %
Handelsbanken Suomi	1,0 %	1,0 %	1,85 %
ICECAPITAL Finland Equity	1,0 %	1,0 %	1,50 %
Nordea Suomi	1,0 %	1,0 %	1,60 %
ODIN Finland	0,0 %	0,0 %	2,00 %
OP-Delta	1 % / 8	1,0 % / 8	2,00 %
OP-Focus	1 % / 8	1,0 % / 8	1,80 % *b
OP-Suomi Arvo	1 % / 8	1,0 % / 8	1,60 %
OP-Suomi Pienyhtiöt	1 % / 8	1,0 % / 8	2,00 %
POP Suomi	1,0 %	1,0 %	1,80 %
SEB Finland Small Cap B	1,0 %	1,0 %	2,50 %
SEB Finlandia B	1,0 %	1,0 %	1,30 %
Seligson & Co Suomi Indeksirahasto A	0,1 %	0,1-0,5 % *a	0,45 %
Säästöpankki Kotimaa	1,0 %	1,0 %	1,835 %
Tapiola Suomi	0,8 %	1,0 % *a	1,40 %
*a) lunastuspalkkio riippuu sijoituksen pituudesta			
*b) Lisäksi tuottosidonnainen palkkio			

Taulukko 3: Tutkimukseen valittujen rahastojen perimät palkkiot (tammikuun 2013 tilanne)

#### 5.4 Tutkittujen rahastojen kulujen ja tuottojen suhde

Taulukoita 1, 2 ja 3 sekä liitettä 1 tutkimalla voidaan vertailla rahastojen perimien palkkioiden ja rahastojen tuottojen välisiä suhteita. 10 vuoden tuottoja tarkasteltaessa

huomataan, että neljästä parhaiten tuottaneesta rahastosta kolme perii keskimääräistä korkeampaa hallinnointipalkkiota. Nämä neljä rahastoa ovat Fondita Equity Spice, Alfred Berg Small Cap Finland, Danske Invest Suomi Kasvuosake ja ODIN Finland. ODIN Finland ei peri ollenkaan merkintä- eikä lunastuspalkkiota. Muut kolme edellä mainituista rahastoista perivät yhden prosentin lunastuspalkkion ja merkintäpalkkion, paitsi Fondita Equity Spice, jonka osalta merkintäpalkkio on 0,5-1 prosenttia riippuen merkinnän suuruudesta.

Viiden vuoden tuottojen tarkastelu osoittaa, että neljästä parhaiten tuottaneesta rahastosta kolme perii osuudenomistajilta keskimääräistä pienempää hallinnointipalkkiota. Parhaiten viiden vuoden aikana tuottanut Arvo Finland Value -rahasto perii kuitenkin 1,2 prosentin hallinnointipalkkion lisäksi 20 prosentin tuottosidonnaisen palkkion OMX Helsinki Cap -indeksin ylittävistä tuotoista (Danske Invest 2013). Viiden vuoden tarkastelussa OMX Helsinki Cap -indeksin kehitys on ollut -0,2 prosenttia ja Arvo Finland Valuen tuotto 5,0 prosenttia. 5,2 prosentin osuudesta joutuisi siis maksamaan vielä 20 prosentin tuottosidonnaisen palkkion. Neljän parhaiten viiden vuoden aikana tuottaneen rahaston jälkeen muut rahastot ovat jakautuneet melko tasaisesti kulu-tuotto-suhteen mukaan. Keskimääräistä korkeampia tai matalampia kuluja periviä rahastoja löytyy sekä listan ylä-, keski-, että häntäpäältä.

Kolmen vuoden sijoitusajalla rahastot ovat menestyneet hyvin vaihtelevasti, eikä ole havaittavissa merkittävää kulujen ja tuottojen välistä suhdetta. Parhaiten kolmen vuoden aikana tuottanut Danske Invest Yhteisöosake perii vain 0,95 prosentin hallinnointipalkkion ja 0,5 prosentin merkintä- ja lunastuspalkkiot, jotka ovat kaikki keskiarvojen alapuolella. Kaikista tutkimuksen rahastoista korkeinta hallinnointipalkkiota perivä SEB Finland Small Cap B on menestynyt kolmanneksi huonoiten viimeisen kolmen vuoden aikana (tuotto keskimäärin -1,2 % vuodessa). Muuten rahastot ovat kuitenkin jakautuneet tuottojen mukaan lajiteltuna melko tasaisesti riippumatta niiden perimistä kuluista.

12 kuukauden aikana ei ole juurikaan havaittavissa selkeää suhdetta tutkittujen rahastojen kulujen ja tuottojen välillä. Mainittakoon, että suurinta hallinnointipalkkiota perivä SEB Finland Small Cap B on tuottanut 12 kuukauden aikana kolmanneksi huonoiten kaikista tutkimuksen rahastoista. Tämän lisäksi tutkimuksen rahastoista toiseksi suurinta hallinnointipalkkiota perivä Alfred Berg Small Cap Finland on tuottanut 12 kuukauden aikana kaikista huonoiten. Tämä voi kuitenkin johtua siitä, että molemmat edellä mainituista rahastoista ovat ns. Small Cap rahastoja, joten rahastojen arvonkehitykset voisi olettaa samankaltaisiksi. Small Capit ovat markkina-arvoltaan pieniä yrityksiä (Hämäläinen 2003, 232).

Viimeisen kuuden kuukauden aikana monet hieman keskimääräistä matalampikuluiset rahastot ovat olleet tuotoiltaan tutkittujen rahastojen parhaimmistoa. Viisi puolen vuoden aikana

parhaiten tuottanutta rahastoa perivät kaikki tutkimuksen rahastojen keskiarvoa pienempää hallinnointipalkkiota. Vastaavasti viisi seitsemästä tutkimuksen rahastosta, jotka perivät vähintään 2,0 prosentin hallinnointipalkkion, on kuuden huonoiten tuottaneen rahaston joukossa viimeisen kuuden kuukauden ajalta.

Tarkastellaan lopuksi rahastojen keskimääräisen hallinnointipalkkion suhdetta rahastojen tuottoon. Taulukossa 4 rahastot on jaettu tätä tarkoitusta varten kolmeen ryhmään kunakin sijoitusaikana. Ensimmäisessä ryhmässä ovat kunakin sijoitusaikana parhaiten tuottaneet yhdeksän rahastoa, toisessa ryhmässä yhdeksän keskimmäiseksi parhaiten tuottanutta rahastoa ja kolmannessa ryhmässä yhdeksän huonoiten tuottanutta rahastoa. Taulukosta 4 huomataan, että 10 vuoden sijoitusajalla parhaiten tuottaneiden yhdeksän rahaston hallinnointipalkkioiden keskiarvo on 1,79 %, kun se keskimmäiseksi parhaiten tuottaneilla rahastoilla on vastaavasti 1,61 % ja huonoiten tuottaneilla rahastoilla 1,60 %. Keskimääräiset hallinnointipalkkiot siis laskevat siirryttäessä huonommin tuottaneisiin rahastoihin.

Viiden vuoden ja sitä lyhyemmillä sijoitusajoilla ei ole enää havaittavissa samanlaista trendiä, kuin 10 vuoden sijoitusten osalta. Viiden vuoden sijoitusajalla keskimäärin pienintä hallinnointipalkkiota ovat perineet yhdeksän keskimmäiseksi parhaiten tuottanutta rahastoa. kolmen vuoden, 12 kuukauden ja kolmen kuukauden sijoitusajoilla keskimääräiset hallinnointipalkkiot nousevat siirryttäessä huonommin tuottaneisiin rahastoihin, eli yhdeksän parhaiten tuottanutta rahastoa ovat perineet keskimäärin pienempiä hallinnointipalkkioita kuin yhdeksän keskimmäiseksi parhaiten tai yhdeksän huonoiten tuottanutta rahastoa.

Sijoitusaika	Keskimääräinen hallinnointipalkkio (parhaiten tuottanut kolmannes tutkimuksen rahastoista)	Keskimääräinen hallinnointipalkkio (toiseksi parhaiten tuottanut kolmannes tutkimuksen rahastoista)	Keskimääräinen hallinnointipalkkio (huonoiten tuottanut kolmannes tutkimuksen rahastoista)
10 v	1,79 %	1,61 %	1,60 %
5 v	1,65 %	1,58 %	1,78 %
3 v	1,44 %	1,75 %	1,81 %
12 kk	1,60 %	1,69 %	1,71 %
6 kk	1,50 %	1,61 %	1,89 %

Taulukko 4: Rahastojen perimien hallinnointipalkkioiden suhde rahastojen tuottoihin

## 5.5 Tutkittujen rahastojen riskin ja tuoton suhde

Tuotto ja riski kulkevat rahoitusmarkkinoilla käsi kädessä. Sijoittajat vaativat sitä korkeampaa tuottoa, mitä korkeampi riski sijoituksella on. Näin voisi olettaa olevan myös

osakerahastojen tapauksessa, sillä sijoittajien oletetaan olevan riskinkarttajia, eli he eivät halua ottaa riskiä ellei siitä ole saatavilla palkkioksi tuottoa. (Puttonen & Repo 2011. 85.) Sijoittajan riskistä vaatimaa lisätuottoa kutsutaan riskipreemioksi ja se tarkoittaa siis riskittömän tuoton ja kyseessä olevan sijoituksen tuoton eroa (Hämäläinen 2003, 231).

Taulukossa 3 on esitetty tutkimukseen valittujen rahastojen 12 kuukauden volatiliteetti, eli tuoton keskihajonta, sekä Sharpen luvut yhden ja viiden vuoden ajalta. Sharpen luku kuvaa sijoituskohteen keskimääräisen ylituoton suhdetta sijoituksen riskiin, jota mitataan volatiliteetilla. Sharpen luku siis kertoo, kuinka paljon enemmän rahasto on tuottanut yhtä volatiliteettiprosenttia kohden verrattuna riskittömään sijoitukseen. (Puttonen & Repo 2011, 105.) Mitä suurempi tai pienempi Sharpen luku on, sitä paremmin tai huonommin rahasto on tuottanut suhteessa riskiinsä (Puttonen & Repo 2011, 201).

Tutkimuksen rahastojen volatiliteetit 12 kuukauden ajalta ovat melko tasaisia toisiinsa verrattuna. Volatiliteettien arvot liikkuvat 16,4 ja 22,5 prosentin välillä. Kaikkien tutkimuksen rahastojen keskimääräinen volatiliteetti on ollut 19,5 prosenttia, joka on hieman vähemmän kuin OMX Helsinki Cap GI -indeksin volatiliteetti, joka on ollut samalla ajanjaksolla 20,1 prosenttia. Tutkimuksen korkeampiriskisistä rahastoista osa on tuottanut hieman tai selvästi keskimääräistä paremmin, mutta osa taas keskimääräistä huonommin. Yksiselitteistä suhdetta tuoton ja volatiliteetin välillä ei siis ole havaittavissa.

Sharpen lukuja ja volatiliteetteja vertailemalla huomataan, että korkeamman volatiliteetin rahastoilla ei ole läheskään aina korkeampi Sharpen luku. Sijoitukset eivät siis ole olleet tehokkaampia korkeamman riskin rahastoissa. Sijoituksen tehokkuus tarkoittaa tuoton ja riskin suhdetta (Möttölä 1998, 75). Tutkimuksen rahastoista tehokkain on ollut viimeisen vuoden aikana Danske Invest Suomi Osake, jonka Sharpen luku on 0,8. Kyseisen rahaston volatiliteetti on ollut samana aikana 18,9. Rahasto on siis toiminut tehokkaasti mutta sen volatiliteetti on keskimääräistä alhaisempi.

Kun vertaillaan rahastojen yhden vuoden Sharpen lukuja rahastojen 12 kuukauden tuottoihin, huomataan melko selkeä suhde. Mitä suurempi Sharpen luku, sitä paremmin useimmat rahastot ovat tuottaneet. Joukossa on myös muutamia poikkeavuuksia. Myös viiden vuoden ajalta tilanne on sama, vaikkakin lähes puolilla rahastoista on tältä ajalta negatiivinen Sharpen luku ja siis myös negatiivinen tuotto. Vain kahdella rahastolla viiden vuoden Sharpen luvun arvo on yli 0. Nämä rahastot ovat Fondita Equity Spice ja Arvo Finland Value, jotka ovat myös tuottaneet tutkituista rahastoista selvästi parhaiten viiden vuoden aikana.

Rahaston nimi	Volatiliteetti (%) 12 kk	Sharpe 1 v	Sharpe 5 v
Aktia Capital	17,6	0,5	0,0
Alfred Berg Finland	19,4	0,0	-0,1
Alfred Berg Small Cap Finland	16,8	-0,2	-0,1
Arvo Finland Value	18,2	0,7	0,1
Danske Invest Finland	18,6	0,7	0,0
Danske Invest Suomi Kasvuosake	16,2	0,4	0,0
Danske Invest Suomi Osake	18,9	0,8	0,0
Danske Invest Suomi Yhteisöosake	19,4	0,7	0,0
eQ Suomiliiga	20,8	0,6	-0,2
Evli Suomi Pienyhtiöt B	18,1	0,5	0,0
Evli Suomi Select B	21,4	0,2	-0,1
FIM Fenno	20,2	0,7	-0,1
Fondita Equity Spice	19,3	0,7	0,1
Handelsbanken Suomi	19,3	0,6	-0,1
ICECAPITAL Finland Equity	22,1	0,5	-0,1
Nordea Suomi	21,0	0,4	-0,1
ODIN Finland	20,4	0,5	0,0
OP-Delta	21,8	0,6	-0,1
OP-Focus	22,5	0,7	0,0
OP-Suomi Arvo	20,9	0,5	0,0
OP-Suomi Pienyhtiöt	16,4	0,3	-0,3
POP Suomi	17,6	0,5	0,0
SEB Finland Small Cap B	19,6	0,2	-0,1
SEB Finlandia B	20,1	0,6	-0,1
Seligson & Co Suomi Indeksirahasto A	21,1	0,4	-0,1
Säästöpankki Kotimaa	20,4	0,5	0,0
Tapiola Suomi	17,9	0,7	-0,1
<b>KESKIMÄÄRIN</b>	19,5	0,5	-0,1
OMX Helsinki CAP GI	20,1	0,5	-0,1

Taulukko 5: Tutkimukseen valittujen rahastojen volatiliteetit ja Sharpen luvut (tammikuun 2013 tilanne)

## 6 Johtopäätökset

Tämän opinnäytetyön tavoitteena oli tutkia suomalaisia osakerahastoja, eli Suomi-rahastoja. Tutkimusongelmana oli, että tuottavatko suurempia palkkioita perivät osakerahastot keskimäärin paremmin, kuin pienempiä palkkiota perivät osakerahastot. Tavoitteena oli

myös, että työn lukija saisi aikaisemmasta sijoituskokemuksesta riippumatta selkeän käsityksen siitä, mitä ovat sijoitusrahastot ja miten suomalaisten osakerahastojen perimät palkkiot vaikuttavat niiden tuottoihin. Työssä tutkittiin myös suomalaisten osakerahastojen riskin ja tuoton suhdetta, tarkoituksena selvittää, ovatko korkeampiriskiset rahastot tuottaneet keskimäärin paremmin, kuin matalampiriskiset.

## 6.1 Suomi-rahastojen kulujen vaikutus rahastojen tuottoihin

Tutkituista rahastoista useimmat perivät yhden prosentin merkintä- ja lunastuspalkkion. Hallinnointipalkkioiden suuruuksissa oli enemmän hajontaa. Vuotuiset hallinnointipalkkiot vaihtelivat tutkituilla rahastoilla 0,45 ja 2,5 prosentin välillä.

Kymmenen vuoden sijoitusten tuottoja tarkasteltaessa huomattiin, että neljästä parhaiten tuottaneesta rahastosta kolme perii keskimääräistä korkeampaa hallinnointipalkkiota. Muilla sijoitusajoilla tilanne vaikutti olevan päinvastainen, eli parhaiten tuottaneiden rahastojen joukossa oli useita keskimääräistä pienempää hallinnointipalkkiota periviä rahastoja.

Taulukossa 4 esitetyt rahastojen perimien hallinnointipalkkioiden suhteet rahaston tuottoihin kertovat myös, että kymmenen vuoden sijoitusajalla suurempia hallinnointipalkkioita perineet rahastot ovat tuottaneet keskimäärin parhaiten. Muilla sijoitusajoilla tilanne on päinvastainen, eli matalampia hallinnointipalkkioita perivät rahastot ovat tuottaneet paremmin, kuin korkeampia hallinnointipalkkiota perivät rahastot. Tuloksista voidaan päätellä, että pitkällä sijoitusajalla suurempia hallinnointipalkkioita perivät rahastot näyttäisivät tuottavan hieman keskimääräistä enemmän. Tuloksista voidaan myös päätellä, että lyhyellä sijoitusajalla tilanne näyttäisi olevan päinvastainen, eli korkeammat hallinnointipalkkiot vaikuttavat keskimäärin negatiivisesti rahastojen tuottoihin. Viime vuosien haastava tilanne osakemarkkinoilla on vaikuttanut huomattavasti rahastojen arvonkehityksiin ja volatiliteetteihin, joten suurin osa rahastoista ei ole tuottanut viimeisen kolmen tai viiden vuoden aikana kovinkaan hyvin. Koska tilanne on ollut markkinoilla haastava, monet rahastot ovat saattaneet pyrkiä säilyttämään mahdollisimman hyvin sijoitustensa arvon, ja ovat pyrkineet vähentämään salkkunsu riskiä. Se, ovatko rahastojen tuotot olleet niukasti positiivisia vai negatiivisia viimeisen kolmen tai viiden vuoden aikana, johtuu siis ainakin osittain rahastojen perimien hallinnointipalkkioiden suuruuksista.

Merkintäpalkkioiden sekä lunastuspalkkioiden ja rahastojen tuottojen välillä ei havaittu olevan selkeää suhdetta. Tämä oli odotettavissa, sillä varsinkin pidemmällä sijoitusajalla suurin osa rahaston kuluista koostuu yleensä hallinnointipalkkiosta, jolloin merkintä- ja lunastuspalkkioiden osuus jää pieneksi.



## 6.2 Suomi-rahastojen riskin vaikutus rahastojen tuottoihin

Tutkimuksessa huomattiin, että rahastojen volatiliteetilla ei vaikuttaisi olevan suoranaista vaikutusta rahastojen tuottoihin. Tutkimuksessa ilmeni kuitenkin, että mitä tehokkaammin rahastot ovat toimineet, sitä paremmin ne ovat useimmissa tapauksissa tuottaneet. Tehokkuutta mitataan Sharpen luvulla. Tuloksista nähdään siis, että tehokkaasti toimivat Suomi-rahastot ovat useimmiten myös hyvin tuottavia.

Tutkimuksessa selvisi, että korkeampiriskiset Suomi-rahastot eivät ole viimeisen 10 vuoden aikana tuottaneet lähtökohtaisesti paremmin, kuin matalampiriskiset. Yleisesti on kuitenkin totta, että riski ja tuotto vaikuttavat toisiinsa, sillä esimerkiksi matalariskisillä korkosijoituksilla ei ole mahdollista saavuttaa erityisen korkeita tuottoja. Riskiä on siis otettava jos haluaa korkeaa tuottoa, mutta korkea riski ei ole silti tae hyvästä tuotosta.

## Lähteet

Bogle, J. 2010. Common Sense on Mutual Funds. 10., uudistettu painos. New Jersey: John Wiley & Sons.

Danske Invest 2013. Avaintietoesite Arvo Finland Value K. Viitattu 14.2.2013.  
[http://www.danskeinvest.fi/plsql/vis\\_download.kid?p\\_vld=16362](http://www.danskeinvest.fi/plsql/vis_download.kid?p_vld=16362)

eQ Rahastoyhtiö 2009. Erikoissijoitusrahasto eQ Pikkujäättiläiset. Viitattu 14.2.2013.  
[https://www.eq.fi/~media/Files/Rahastot/eQ%20Pikkujattilaiset/saannot\\_200906\\_eq\\_pikkujattilaiset.pdf](https://www.eq.fi/~media/Files/Rahastot/eQ%20Pikkujattilaiset/saannot_200906_eq_pikkujattilaiset.pdf)

Hämäläinen, K. 2003. Osakesijoittajan opas. Helsinki: Tammi.

Kinnunen, J. Laitinen, E. Laitinen, T. Leppiniemi, J. Puttonen, V. 2007. Avain laskentatoimeen ja rahoitukseen. Helsinki: KY-palvelu.

Mobius, M. 2007. Mutual Funds: An Introduction to the Core Concepts. Singapore: John Wiley & Sons (Asia).

Morningstar 2013. Viitattu 12.3.2013.  
<http://www.morningstar.fi/fi/fundquickrank/default.aspx>

Möttölä, M. 2008. Rahaa rahastoilla. Karisto: HS Kirjat.

Möttölä 2013. Noususta laiha lohtu Helsingissä. Viitattu 12.2.2013.  
<http://www.morningstar.fi/mobile/Article.aspx?Site=fi&articleid=105346>

Pietarila, P. 2013. Suomi-rahastoista tuli alkuvuoden eliittiä. Kauppalehti 9.2.2013. Viitattu 14.2.2013. <http://www.kauppalehti.fi/omaraha/suomi-rahastoista+tuli+alkuvuoden+eliittia/201302358483>

Puttonen, V. & Repo, E. 2011. Miten sijoitan rahastoihin. 5., uudistettu painos. Helsinki: WSOYpro.

Pörssisäätiö 2012. Sijoitusrahasto-opas. Viitattu 11.2.2013.  
<http://www.porssisaatio.fi/blog/books/sijoitusrahasto-opas/>

Rahastoraportti 2013. Rahastoraportti - tammikuu 2013. Viitattu 13.2.2013.  
[http://www.sijoitustutkimus.fi/wp-content/uploads/2013/02/Rahastoraportti\\_201301.pdf](http://www.sijoitustutkimus.fi/wp-content/uploads/2013/02/Rahastoraportti_201301.pdf)

## Kuviot

Kuvio 1: Muutamien sijoitusmuotojen vertailu tuotto-odotuksen ja riskin suhteen (Puttonen & Repo 2011, 34.) .....	11
Kuvio 2: Osakkeiden ja korkosijoitusten tuoton heilahtelu (Puttonen & Repo 2011, 82.) ..	24
Kuvio 3: Täydellinen negatiivinen korrelaatio (Puttonen & Repo 2011, 98.).....	27
Kuvio 4: Täydellinen positiivinen korrelaatio (Puttonen & Repo 2011, 98.) .....	28
Kuvio 5: Nollakorrelaatio (Puttonen & Repo 2011, 98.).....	28

## Taulukot

Taulukko 1: 10000 euron pääoman kehitys tutkimukseen valituissa rahastoissa eri sijoitusajoilla ilman pääomaveroa (tammikuun 2013 tilanne) .....	32
Taulukko 2: 10000 euron pääoman kehitys tutkimukseen valituissa rahastoissa eri sijoitusajoilla pääomaverotus huomioiden (tammikuun 2013 tilanne) .....	33
Taulukko 3: Tutkimukseen valittujen rahastojen perimät palkkiot (tammikuun 2013 tilanne) .....	35
Taulukko 4: Rahastojen perimien hallinnointipalkkioiden suhde rahastojen tuottoihin ....	37
Taulukko 5: Tutkimukseen valittujen rahastojen volatilitetit ja Sharpen luvut (tammikuun 2013 tilanne) .....	39

## Liitteet

Liite 1: Opinnäytetyössä tutkittujen rahastojen prosentuaalisia tuottoja eri sijoitusajoilta (tammikuun 2013 tilanne) .....	46
Liite 2: Opinnäytetyössä tutkittujen rahastojen toimintaan liittyviä lukuja (tammikuun 2013 tilanne) .....	47

Liite 1: Opinnäytetyössä tutkittujen rahastojen prosentuaalisia tuottoja eri sijoitusajoilta  
(tammikuun 2013 tilanne)

Rahaston nimi	Tuotto (%) 10 v p.a.	Tuotto (%) 5 v p.a.	Tuotto (%) 3 v p.a.	Tuotto (%) 12 kk	Tuotto (%) 6 kk
Aktia Capital	11,1	1,7	4,4	10,4	13,2
Alfred Berg Finland	10,8	-1,3	-1,7	1,6	16,1
Alfred Berg Small Cap Finland	12,9	-1,3	-4,7	-3,4	12,0
Arvo Finland Value		5,0	4,8	13,1	17,4
Danske Invest Finland	10,4	0,8	5,1	14,1	13,2
Danske Invest Suomi Kasvuosake	12,6	1,1	1,5	7,2	10,7
Danske Invest Suomi Osake	10,2	1,1	6,1	15,6	14,3
Danske Invest Suomi Yhteisöosake	11,2	2,3	7,3	15,2	15,5
eQ Suomiliiga		-1,9	1,3	12,8	13,9
Evli Suomi Pienyhtiöt B	12,0	1,4	4,8	8,9	18,0
Evli Suomi Select B	10,1	-1,7	1,2	5,6	16,2
FIM Fenno	10,5	-1,6	1,3	14,7	19,9
Fondita Equity Spice	13,4	3,8	6,6	14,1	11,6
Handelsbanken Suomi	10,5	-0,3	5,0	12,1	15,1
ICECAPITAL Finland Equity		-0,1	5,0	12,0	14,0
Nordea Suomi	9,2	-0,5	3,0	9,3	15,7
ODIN Finland	12,1	1,5	4,5	10,9	10,1
OP-Delta	9,2	-1,4	2,6	13,5	15,8
OP-Focus	10,2	0,6	4,7	16,7	16,0
OP-Suomi Arvo	8,8	1,9	3,7	10,4	16,5
OP-Suomi Pienyhtiöt	9,3	-4,0	-0,1	6,2	9,3
POP Suomi		1,8	4,4	10,3	13,2
SEB Finland Small Cap B	10,8	0,3	-1,2	5,2	12,1
SEB Finlandia B	10,4	-0,6	3,1	12,4	17,5
Seligson & Co Suomi Indeksirahasto A	9,6	0,1	4,8	8,9	18,0
Säästöpankki Kotimaa		1,2	2,3	11,5	16,5
Tapiola Suomi		0,5	1,0	14,0	15,2
<b>KESKIMÄÄRIN</b>	10,7	0,4	3,0	10,5	14,7
OMX Helsinki CAP GI	10,4	-0,2	4,8	11,7	16,6

(Rahastoraportti 2013.)

Liite 2: Opinnäytetyössä tutkittujen rahastojen toimintaan liittyviä lukuja (tammikuun 2013 tilanne)

Rahaston nimi	Rahastopääoma MEUR	Minimisijoitus EUR	Osuuden- omistajia
Aktia Capital	219,4	50 *f	21073
Alfred Berg Finland	131,4	5000	1477
Alfred Berg Small Cap Finland	30,5	5000	808
Arvo Finland Value	22,6	500 *d	1517
Danske Invest Finland	43,3	500	1656
Danske Invest Suomi Kasvuosake	58,6	500 *d	1699
Danske Invest Suomi Osake	268,2	500 *d	10225
Danske Invest Suomi Yhteisöosake	263,0	150000	1012
eQ Suomiliiga	12,5	500 *d	949
Evli Suomi Pienyhtiöt B	80,6	1000 *c	621
Evli Suomi Select B	115,0	1000 *c	955
FIM Fenno	79,2	35	1879
Fondita Equity Spice	59,6	ei minimiä	283
Handelsbanken Suomi	46,3	ei minimiä	6888
ICECAPITAL Finland Equity	35,0	100 000	191
Nordea Suomi	446,0	10	26539
ODIN Finland	191,6	500 *e	22398
OP-Delta	371,9	ei minimiä	32226
OP-Focus	349,8	ei minimiä	12184
OP-Suomi Arvo	170,1	ei minimiä	7322
OP-Suomi Pienyhtiöt	95,1	ei minimiä	11466
POP Suomi	33,6	20	9239
SEB Finland Small Cap B	60,2	500 *c	768
SEB Finlandia B	211,9	500 *c	1457
Seligson & Co Suomi Indeksirahasto A	50,0	1	7327
Säästöpankki Kotimaa	163,4	50 *e	30383
Tapiola Suomi	61,6	500 *d	2888
*c) Kuukausisäästäjälle 80 EUR			
*d) Kuukausisäästäjälle 30 EUR			
*e) Kuukausisäästäjälle 50 EUR			
*f) Kuukausisäästäjälle 20 EUR			

(Rahastoraportti 2013.)